全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《新财富书系》

价值投机

——股票、期货市场晋阶之道

韩 愈 著

上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新财富书系

价 值 投 机

——股票、期货市场晋阶之道

韩 愈 著

上海财经大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

价值投机:股票、期货市场晋阶之道/韩愈著．—上海:上海财经大学出版社,2008.7
(新财富书系)
ISBN 978-7-5642-0232-3/F·0232

Ⅰ.价… Ⅱ.韩… Ⅲ.①股票-证券投资-基本知识 ②期货交易-基本知识 Ⅳ.F830.9

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第064518号

□ 责任编辑 王 刚 沈 岩
□ 封面设计 周卫民
□ 版式设计 刘 军

JIAZHI TOUJI
价值投机
——股票、期货市场晋阶之道

韩 愈 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路321号乙 邮编200434)
网 址:http://www.sufep.com
电子邮箱:webmaster@sufep.com
全国新华书店经销
上海竟成印务有限公司印刷装订
2008年7月第1版 2008年7月第1次印刷

710mm×1 000mm 1/16 18.75印张(插页:1) 346千字
印数:0 001—5 000 定价:29.00元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

序言

Preface

宋真宗(赵恒)作过一首诗:“富家不用买良田,书中自有千钟粟。安居不用架高楼,书中自有黄金屋。出门莫恨无人随,书中车马多如簇。娶妻莫恨无良媒,书中自有颜如玉。男儿欲遂平生志,五经勤向窗前读。”

读书真好,良田、黄金屋、美人、宏图大志似乎都能通过其一一得到和实现。然而,读书多就能顺利踏上成功的康庄大道吗?“然”又“不尽然”,特别是在充满着竞争对抗和心智角逐的股票、期货、外汇等交易市场,没有经过长期实战的磨砺和煎熬是很难炼出真金的。那是关于“金钱”的较量场地。除了必须接受残酷的实战考验和勇敢地以身试错以外,良好的心态和坚毅的信念也是这场追逐金钱的游戏所必不可少的。

更为关键的是,我们经常说历史会重演,但是历史不太会简单地重演,尤其在风云多变的金融市场更是如此。原因也很简单,这里的历史早就被各路精英研究透了,如果总是简单重演的话,那么人人都可以发大财了。股市、期市恰恰只有少数人能够赚钱,并且每阶段的赚钱“路数”又极其多变,这也就令很多人感叹书读得越多越迷糊。此外,新手入市往往都很乐观,缺乏经验,容易听什么就信什么。孟子曰:“尽信《书》,则不如无《书》。吾于《武成》,取二三策而已矣。”(《孟子·尽心下》)对于孔子整理过的经典著作,孟子尚且认为不可尽信,何况其他?

作为一个天天在股票、期货市场负责实盘交易的资金管理者,我几乎遍读了所有值得阅读的国内股票、期货书籍,甚至大批买入原版的国内尚未翻译的最新美国书籍,自封为“成吨读书”的刻苦钻研之人。大量的阅读并结合天天实盘管理资金,令我对投资策略、投机方法、操盘技巧都有了较深刻的体会,所以,注重从实战的角度谋篇布局是本书的特点。此外,本人不断修正和对比各种股票类书籍、投资策略之间的异同,摆事实、讲道理,替读者一一对比评点,也算是对现有的股票期货图书的一种创新吧。我深切体会到,在股票、期货市场的实战中只有输家和赢家。若要成为赢家,就要学会独立思考,善于不断创新,惟有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将学到的知识正确运用到实战中才能取得好的收益。本书有几个主题词，在下面的“四论”中分别做了概述。

(1)论“买卖”。买卖什么东西？当然是买卖股票。此处特意回避了“炒”这个字眼，它总是给人以瞎炒一气的感觉。像要去菜场买菜那样，冷静一点，找一些性价比高、划算的东西买。否则，就会变成火中取栗，钱会越炒越少的。什么股票才值得买呢？该涨就涨、捉得住主升浪的股票就是好的投机对象，市场的不同阶段会有不同的板块和个股“崭露头角”，“好股坏股，涨得越高越是好股”。否则，在大牛市道中，基本面再好的股票，报纸、电视、电台天天推荐点评的股票，如果连续几个星期、几个月滞涨甚至下跌调整，买入后都不会令人心中欢喜。这时要么是好股票进入了休眠期，要么是好股票早就涨到头了，要么是它根本就算不上好股票。总之，长时间持续趴着不动的股票对投资者没有太多价值，特别是在牛市中，大好时光都白白给浪费了。

(2)论“风险”。因无知而生畏，如果我们经历各种局面多了，很多问题在买卖之前就想清楚的话，那么风险并不可怕。风险不可回避，但风险是可控制的，凡是可控的东西都不必为其太过于担惊受怕。实战中怎么理解呢？1 000万元资金以下的股民都可称是中小股民，在感受到困惑和担忧、或者风险真的来临时，第一时间减轻仓位，甚至全部卖空而离场观望也未尝不可。在第一时间出局，保留了现金，哪来大风险？最怕拖泥带水，犹豫不决，出局的时机往往稍纵即逝，等到陷得难以动弹了，那才叫风险。

(3)论“价值”。什么是价值投资？大师巴菲特买的不是股票，他买的是“把牢底坐穿”的心态。好股票是大白马，一选一大把，并不是稀罕事。但是，为什么大多数投资者都不可能长期持有好股票呢？其实，人们最缺的是长期持有的心态，总想着靠股市赚钱过富贵生活，所以，不可能坚持价值投资。若要买价值股，最好的办法就是把股票软件关闭，天天研究公司的基本面；不然的话，见了红红绿绿的涨跌不心动才怪。巴菲特对他的重仓价值股情有独衷，他说过，“如果你没有持有一种股票 10 年的准备，那么连 10 分钟都不要持有这种股票”，所以，他持股的平均时间是 17 年。能够作价值投资的人，务必树立“前人种树，后人乘凉”的心态，巴菲特没有想着快点赚钱用来为自己买豪宅、游艇、稀世珍品。即使像巴菲特、索罗斯这样的投资大师，他们在几十年股票投资中平均每年的复利回报率也只有 23.5%和 28.6%。

(4)论“投机”。为什么要投机？司马迁说：“天下熙熙，皆为利来；天下攘攘，皆为利往。夫千乘之王，万家之侯，百室之君，尚犹患贫，而况匹夫编户之民乎？”(《史记・货殖列传》)。追名逐利，古今如一，无法回避也毋庸讳言，这是人的本性之一。大多数人盯着红红绿绿的价格变化，看多了就会有交易的冲动，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总想着赚些快钱。这种想法是可以的，成功的高手也挺多，但是，摸索到成功路径的过程绝对是艰辛坎坷、需要倾注十二分心血的。菜市场中老太太、老头对蔬菜价格最敏感，对“时鲜货”最清楚。买卖股票也一样，如果我们不主动贴近股票市场，就不可能熟悉股性，了解行情。那些平时并不研究市场的人士，明明缺乏投机知识和经验，却总在那里大谈“风险”、责骂“投机”，投机客似乎成了人人喊打的“过街老鼠”，凭空让人多了一份精神负担。

销量达百万册的《股票趋势的技术分析》的作者约翰·玛吉写过一本《战胜华尔街——成功投资的心理学与哲学》，该书的扉页上写下了这样一段话：

> “股票操作的实质是一场心理游戏，既是与市场本身的角逐，更是与内心顽固自我的心智对抗。阻碍你做出成功投资的，正是你潜移默化中习得的思维定势和误导性习惯。正确的观念＋正确的习惯＋正确的分析技术＝长期净收益。”

大师玛吉的概括极为精辟，但是要做到却是很难。就像这本书，虽然是想与大家探讨精明的赚钱策略，但是我有些担忧它可能会误导读者产生不正确的暴利想法。尽管我天天在实战中搏杀，不断地丰富着自己的实战阅历，尽管我满脑子想着如何把书写得生动幽默、可读性强些，但是目前我的认知水平还很有限，个性中也存在难以轻松克服的一些不良交易习惯，所以本书的错误、不足之处必定较多。恳请您以批判指正的态度阅读，更希望您能寄发邮件交流，帮助我改进和提高。我定然闻过则喜，虚心受教。本人的电子邮箱：han@draychina.com 或 hy5588@21cn.com

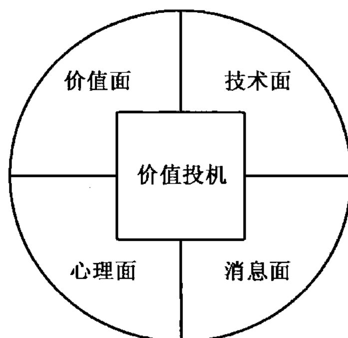
韩　愈
2008 年 3 月于上海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导读:我的“四面观”

《般若波罗密多心经》简称《心经》,仅 260 个字,是汉译佛经之中最短的一部经书,但它却是大乘佛教般若类全部经卷的精华和核心。我花费心思撰写这篇仅仅两页的导读,希望它能如《心经》般纲举目张,浓缩全书的精华和要点。股市和期货市场不缺乏高深的理论、繁复的投资策略、天书般的数理模型和分析工具,但是越复杂越会使投资者迷茫,简单高效、实战致胜才是我追求的目标。

技术分析理论有三大基本假设:(1)市场行为包容消化一切;(2)价格以趋势方式演进;(3)历史会重演。我所阐述的“价值投机”也有三大基本假设:(1)价值可以被“更价值”替代;(2)价格会波动;(3)市场博弈存在技巧和方法。



股市实战只有赢家和输家,没有专家,所以获得良好的收益回报率才是根本。我在脑海中构思了一枚铜钱,外圆内方、生生不息地旋转前进。它被划分成四个面,实战致胜必须考虑得“面面俱到”。

价值面是立身之本。惟有总是寻找具有增长十倍潜力的股票,才能在牛市、熊市中都求得良好的投资回报。当然这条路上有太多的寻宝者,惟一的区别就是少数人真正找到了成功的钥匙,大多数人却没有能够经受时间的检验并胜出。

技术面是添花之贪。如果价值面优良的股票总能够在时间的长跑中胜出的话,那么为什么还需要技术看盘呢?从褒义上说,是因为“不满足是向上的车

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轮”，期望能够取得更佳的战绩；从贬义上说，是因为“贪婪是人的本性”，想从价格的快速波动中更多、更快地赚钱。当然，技术分析是一件讲概率的事情，没有绝对的正确。水平和经验过硬、心态良好就容易操作得当，锦上添花；而太执迷则会令贪婪欲念太盛而忽视风险；水平不过关而胡乱分析，那更是要吃苦头的。

消息面是激变之机。投机的“时机”稍纵即逝，虽有智慧，但不如乘势。实战派必须具有准确地分析处理各种繁杂消息的能力。往往主流板块的崛起、热点的切换、大涨大跌的股价波动都是消息起的“催化”作用。

心理面是思辨之术。行为金融学是一门研究股市心理分析艺术的新兴学问，心理面思考的正是群体性的情绪和行为反应，逆向思维并非是一种容易把握的能力，要想在实战中分辨出群体性恐慌情绪渐渐平息之际、群体性热情高涨过头的拐点等，需要丰富的人生阅历和始终保持敏锐的市场感觉。

由这“四面”构成的价值投机，并非博傻，而是一种财富的晋阶之道，是在投资中寻找更佳、更快捷的财富积累机会。必须承认，如果不是靠主动地买进卖出，我就难以获得那么多的知识和实战经验，这可能是我和被动捂着股票待涨者最大的区别。更何况古老的格言说：“投资是一次成功的投机，而投机是一次不成功的投资。”要准确区分两者的关系是困难的。所以，我浑身流淌着旺盛的投机血液，热衷于通过市场高低点的寻宝游戏来验证自己的判断和看法。当然，这条路荆棘丛生，绝非坦途，高明的投机者会严格遵循行为准则，小心翼翼地前行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目录



Contents

序言 …… 1

导读:我的"四面观" …… 1

价值篇:立身之本

第一章　寻找伟大的企业 …… 3
"十倍股"情结 …… 3
《追求卓越》——成功企业基因的实战运用 …… 5
《基业长青》——成功企业基因的实战运用 …… 8
中国股市的十倍股 …… 14

第二章　策略致胜 …… 19
赌徒发横财是梦想 …… 19
当巴菲特遇见科布里克 …… 21
明星基金的投资正道 …… 25
更多的投资策略 …… 30
策略的变通:"相貌难看"也要买 …… 33

第三章　寻找伟大的分析师 …… 37
致富领路人不见了 …… 37
新财富的最佳分析师们 …… 38
华尔街的肉 …… 40
明星论道 …… 42
阅读分析报告的四句心得 …… 44

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章 股票、期货，资金管理的艺术 …… 49
早三年晚三年，不能差三年 …… 49
从赌徒的逻辑讲起 …… 51
资金管理常识 …… 54
止损、止惑和止盈 …… 56
每年获利10%难不难？ …… 59
资产配置的箩筐 …… 61
补仓的实战操作法则 …… 62
资金的黑洞 …… 64

投机篇：晋阶之道

第五章 先投机，再投资 …… 73
投机有理论吗？ …… 73
民间投机智慧 …… 75
我的投机观 …… 77
成功投机生暴利 …… 79
幸运女神在哪里？ …… 85
我的故事：新品种，品种“锌” …… 89

第六章 股票指数的大局观 …… 93
创十年纪录的暴跌 …… 93
世界经济的火车头 …… 95
诱发股市深幅下跌的重要因素 …… 97
心如止水 …… 102
进攻是最好的防守 …… 104

第七章 大盘指数的实战预测方法 …… 109
征战华尔街45年的技术派大师 …… 109
F3和F4键 …… 113
技术测势口诀 …… 114
上证综指重要头部和底部特征分析 …… 117
沪深300指数重要特征分析 …… 120

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 熊市生存 …… 125
道·琼斯指数:长期姓牛短期姓熊 …… 125
八年轮回的香港股市 …… 127
覆巢之下安有完卵 …… 129
熊市的基本面特征 …… 134
金融危机:股市最大的敌人 …… 138
三条熊市对策 …… 141

第九章 投机是场智慧游戏 …… 144
性格决定说 …… 144
投机价格的波动 …… 146
开阔视野做投机 …… 149
每根针尖总有麦芒相对 …… 152
风动,幡动,投机资金在动 …… 154

技术篇:添花之贪

第十章 蜡烛图,最好的心理指标 …… 159
欲说还休 …… 159
单根蜡烛线分析精要 …… 160
多根蜡烛线分析精要 …… 164
韩氏四口诀 …… 168
日内变盘的蜡烛线 …… 170
“骗线”的一路阳线下跌 …… 171
蜡烛图与其他技术工具组合分析 …… 174
Qstick 和程式化交易 …… 176

第十一章 移动平均线,“韩顾线” …… 179
计算公式和均线参数 …… 179
没有蜡烛图的均线长啥样 …… 181
空头均线和均线紊乱 …… 183
“韩顾线”,13 根 …… 185
“多”才够用 …… 188
“转向线”,财富线 …… 189
不清不爽行情不大 …… 192

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章 指标必须少而精 …… 195
MACD 指标——王者之剑 …… 195
“5·30”,压垮骆驼的最后一根稻草 …… 196
convergence 趋同 …… 198
RSI 相对强弱指标,牛界和熊界 …… 200
KD 和 KDJ,我要钻钻牛角尖 …… 205
双份指标的看盘功夫 …… 206
量能股谚和“三说” …… 209

第十三章 短线投机 …… 213
价格波动的“铁三角” …… 213
市场并非无序 …… 215
短线的奥秘 …… 220
稀奇和古怪 …… 221
高点和低点 …… 223
日内短线安全吗? …… 226
短线的短板 …… 230

消息面和心理面

第十四章 消息来风 …… 235
消息诗:芝麻开门吧 …… 235
报纸上的涨停板 …… 237
雾里看花好 …… 240
一炮两“响”(“想”) …… 242
“第一时间”的滞后性 …… 243
“大道”消息赚大钱 …… 245
不要听风就是雨 …… 247
未雨绸缪应对早 …… 250

第十五章 心魔和心智 …… 254
“市场先生”,智慧先生 …… 254
股民的毛病有多少? …… 255
信心和“羊群效应” …… 257
买盘四档 4444 …… 259

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机预期 …… 261
因无知而生畏 …… 263
因贪婪而无畏 …… 266

第十六章 心情故事 …… 269
墨非法则，大山一重又一重 …… 269
歪读书，读歪书 …… 270
那只初恋的股票 …… 273
五内俱轰的沪铜 704 …… 275
魔鬼存在于细节中 …… 278

参考文献 …… 281

后记 …… 284

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价 值 篇：



立 身 之 本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章　寻找伟大的企业

对于一个股市职业资金管理者而言，如果不能够持有一些能够翻十倍、几十倍甚至上百倍的股票，那么这一辈子是难以跨入大师队列的。美国国道研究资本基金(State Street Research Capital Fund)的弗雷德里克·科布里克(Frederick R. Kobrick)拥有30多年的投资管理经验，他管理的国道研究资本基金被《今日美国》评为15年来最优秀的5只基金之一，他强调了在投资组合中拥有超级大牛股的重要性这个问题。他说，一个优秀的投资组合只需要拥有一些呈十倍、二十倍增长的股票，一两只会增长百倍甚至更高倍数的股票。能够增长上百倍的股票可遇不可求，那么让我们先从十倍股谈起吧。

“十倍股”情结

“十倍股”(tenbagger)，该词在英文字典中并未被收录，最早把它写入股票书中的人应该是著名基金管理人彼得·林奇。他在 *One Up on Wall Street* 一书中是这么解释的：

In Wall Street parlance a “tenbagger” is a stock in which you’ve made ten times your money. I suspect this highly technical term has been borrowed from baseball, which only goes up to fourbagger, or home run. In my business a fourbagger is nice, but a tenbagger is the fiscal equivalent of two home runs and a double. If you’ve ever had a tenbagger in the stock market, you know how appealing it can be.

彼得·林奇说得很清楚，这个术语是华尔街金融圈流行的行话，单词本身应该是从棒球运动借来的。林奇进一步补充说，就打棒球而言顶多只有“四垒安打”(fourbagger)，也就是全垒打。不过在股票这一行里，四垒安打只能算还好，持有价格翻上十倍的大牛股那才是妙透了。

在本章写作之前，我在实际操盘中几乎尝试了各种方法，从最短线的隔日买卖技巧到抓波段获利，从判断指数走势的60分钟线到大周期的江恩涨跌百分比，从模棱两可的数波浪到画各种技术支撑位和阻力位；我甚至还买了一堆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心理学的书籍，想借此研究股市中的人性奥秘。总之，该用的方法都一一试过了，应该算是有发言权、有实战心得的人。实战经验和成功者的真实案例告诉我，正确的技术分析、短线是银、波段是金，这些很诱人的追逐“高抛低吸”的交易方法有它们的合理性和致胜诀窍。方法掌握得当的话往往能够取得良好的效果，收益率也会超过长线捂股的平均年化收益率很多。只是可惜，真正的短线高手、波段大王就像一名优秀的甲 A 足球运动员那样，总是千挑万选才出那么几个。市场中普通的技术分析爱好者应该更多地考虑风险和放弃暴利的想法，什么时候技艺真正精熟了，账户的收益率会告诉您的。所以，掌握操盘技巧和方法绝对不是一件轻松的事情，学得不好的投资者不但累死累活，业绩也难以有较好的表现，而且心理压力会大得很，也影响身体健康。

《易经·系辞》写道：“是故吉凶者，失得之象也；悔吝者，忧虞之象也；变化者，进退之象也；刚柔者，昼夜之象也。”被誉为“经典中之经典，哲学中之哲学，智慧中之智慧”的中国古老哲学《周易》，内容虽然博大精深，但是全文主要就是讲了“吉凶悔吝”四个字，没有更多的字(南怀谨大师《易经杂说》的观点)。吉是好，凶是坏，悔吝是接二连三的烦恼和忧虑，虽然不是大坏，但也折磨得人够呛。凡事只要开始做了，那么吉的成分就只有 1/4，坏的成分有 3/4，只是这三分坏当中，有两分是烦恼、险阻、艰难、磨砺而已。所以，很多按技术方法频繁交易的投机者，有机会亲吻到美丽的公主，但更多的时候，他们总是事后发现，股市的红红绿绿 K 线中埋伏着很多“癞蛤蟆”，这点请投资者在学习投机之前先要想清楚。

如果通过短线赚钱不是我们的追求，那么，究竟有没有好办法令我们的投资结果有可能战胜大盘指数、战胜由专家理财的众多基金、战胜短线高手、战胜技术分析大师呢？我深思良久觉得：惟有立志寻找具有增长十倍潜质的企业，尽早买入其股票并长期持有。即使喜欢结合技术分析做波段交易，最好也要以买卖这些具有潜质的股票为主，只有这样，才能获得持久的良好收益。

这是一种站在至高点上的获胜策略，至少听起来理论上可行，也会令技术派高手忙进忙出之时有买卖的准绳。用这种思路选择股票，我们应该阅读的书籍和学习的技能，将与以图表为代表的技术派、市盈率为代表的价值派有很大的不同。本章想告诉大家的就是以这种思路选择股票的方法。一些平时不太阅读管理类书籍的股民，值得吸取这些书中的精髓并应用到日常的选股中去。正如以前学校考试前，平时听课较少、笔记做得不认真的同学总会想到向班级中几位学习极认真的同学借阅笔记，誊抄经“好孩子”高度浓缩的学习要点。在这里，我不仅为大家做好了这些伟大书籍的学习笔记，更花费了心思想着如何能够将其运用到实战选股中，如何将定性的东西定量化，让大家可以在实盘中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

简单便捷地运用,这是本章考虑得最多的问题。

《追求卓越》——成功企业基因的实战运用

全世界最伟大的企业都具有哪些共同的特征呢?进行这方面的研究必须阅读两本经典的管理学书籍——《追求卓越》和《基业长青》。汤姆·彼得斯和罗伯特·沃特曼合著的《追求卓越》出版后已经销售600多万册,被誉为“1982年以来美国工商管理的圣经”、“经典、畅销、里程碑式的工商管理书籍”。不用统计也应该相信,该书在写作时,用来作为案例的那62家企业肯定是资本市场的翘楚,它们的股价估计都能令长线投资者十分满意,所以研究“十倍股”应该先从这本书开始。

《追求卓越》一书的两位作者在研究中表现出惊人的洞察力,他们发现,尽管每个优秀企业的个性不同,但拥有很多共同的品质,他们将其归纳为八大属性。每一个企业,无论其大小,只要真正具有这八大属性,就一定能够到达成功的彼岸。这八大品质是具有创新精神、立志成长为伟大的企业所共有的,该书作者在第一章“成功企业”中已做了总结。我根据《追求卓越》全书的内容,对这八个方面属性进一步做了精简和归纳,供投资者分享。

(1)崇尚行动。优秀的公司会有很多种实用的办法来保持企业的灵活性,防止因为规模扩大而导致人浮于事。相反,许多经营不善的大公司在面对复杂情况时,总是采取过于理性的反应,行动迟钝呆板,以至于无法对外界的变化做出灵活的反应。

(2)贴近顾客。当其他企业总是停留在空谈、忙着撰写计划书和制定制度时,绝大多数优秀的公司总是拥有一套贴近顾客的特殊经营方式。他们主动学习和了解顾客的需求,“以顾客为导向”、“量体裁衣”,为顾客提供无与伦比的高质量服务和信誉卓著的产品,每个员工都有责任提供最好的产品和服务。

(3)自主创新。具有创新能力的企业总是通过组织的力量培养领导者和创新人才,他们不限制员工的创造力,支持有实际意义的冒险,呵护员工的个人主义精神。这类企业信奉“要有合理的犯错误次数”。

(4)以人为本。人是企业最重要的资产和财富。优秀的企业尊重和关心每一位员工,劳资关系良好,并不认为只有钱才是提高效率的源泉。他们自愿地对个人进行培训,为个人制定合理而明确的目标前景,给予实际的自主权,让他们勇于前进,为工作而努力。真正的“以人为本”,既不是纵容,也不是只说不做或者耍耍花招。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(5)价值驱动。价值观构成企业文化的核心。仅仅让员工加入企业是不够的,重要的是让员工投入企业所追求的价值目标。只图盈利的企业即使成功也只是暂时的,只有高举特定的价值目标,企业才能活力永存。IBM 的沃森说:“一个组织的基本哲学思想对组织的作用,比技术资源、经济资源、组织机构、创新和抓住时机的作用更大。”

(6)不离本行。无论是通过兼并还是通过内部多元化,仍能坚持业务之间密切联系的公司往往比其他盲目多元化的企业经营得更为出色,最成功的公司大多是那些围绕核心主业开展多元化的公司。脱离本行的多元化和收购兼并多半得不偿失。谨慎从事,以自身的优势拓展市场的企业更易成功。

(7)精兵简政。机构臃肿的企业往往人浮于事,体制僵化,官僚主义盛行。优秀的企业能清楚地意识到保持简单的重要性。优秀企业的组织形式和管理系统简单明了,常常是由不到 100 个中高层管理者经营着数百亿美元的生意。

(8)宽严并济。优秀的企业可以是集权的,也可以是分权的。在大部分情况下,企业采用分权制,把权力下放到生产和研发部门;而在少数极为重要的核心领域,优秀公司则采用极端的集权模式,要求公司员工上下一致严格遵守公司的基本规章制度。

在《追求卓越》一书中,作者为我们提供了 62 家伟大企业的名单,它们中大多数都是我们十分熟悉的,如埃默森电气、IBM、德州仪器、通用电气、英特尔、柯达、强生(Johnson & Johnson)、宝洁(P&G)、雅芳、旁氏(Pond's)、卡特比勒(Caterpillar)、3M、通用汽车、麦当劳、迪斯尼、沃尔玛、波音公司、埃克森石油、杜邦公司等。

20 世纪 80 年代该书出版以后,科技进步日新月异,随着网络通信能力的高速发展,我们现在正处在一个信息泛滥、新理论层出不穷的年代。《追求卓越》为我们总结了成功企业八个方面的基因,偏重于定性的描述,用词也略显老套,没有“蓝海战略”、“学习型组织”那么吸引人。而笔者更关心的重点是,是否可以将这些定性的词予以量化,找出一些最重要的指标,或者是股票软件 F10 键中重要的公开信息栏目,那样的话,实战中我们只要经常用指标对众多股票进行排名,就能找出值得关注的明星企业。在这个思路的指引下,我将上述八个方面再进行“合并同类项”,重新编排了一张表格(见表 1-1)。

股票买卖是一项艺术,不是精确的科学。专家指点迷津启发我们思考,并给予我们衡量企业优秀与否的标准和理论指导。但是,光有理论知识却不懂得该如何运用到实际选择股票中是不行的。现在市场上谈优秀企业成功经验的书很多,是否能将那些书中的精华部分转换成实际操盘中依据基本面选股的指标和衡量标准,这就是我一直在努力尝试的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-1　　《追求卓越》中伟大企业的成功基因转化为实战操盘指标对照

成功基因	关注重点	对应基本面指标和公开信息
崇尚行动、贴近顾客、自主创新、不离本行	最终目的都是为了良好经营、拥有核心竞争力、大力开拓市场	主营业务相关度、季度连续增长是否可持续、毛利润率、净利润率、每股收益、经营活动现金流
以人为本、价值驱动	企业文化和员工凝聚力	是否推行股权激励计划、高层管理者经营公司的信念表述
精兵简政、宽严并济	优秀的公司管理能力	每季度机构持股情况、公司治理、内控指标、信息披露

表 1-1 中对应基本面指标部分是我在实战中最看重的，进一步的情况将在下小节中继续深入探讨。下面结合操盘实战谈谈具体应用，并简单地举两个例子解说。

投资者务必十分重视公司的主营业务相关度、季度连续增长是否可持续和毛利润率情况，请在考虑买卖哪只股票前务必按 F10 键，点击“经营分析”栏目，查一查该公司的主营构成、毛利润率情况。往往很多推荐股票的文章会拿着鸡毛当令箭。例如，某公司一项业务虽然毛利润率比较高，可能只占主营收入的百分比为个位数，却有极为夸张的放大利好效果，而该公司其他一些占主营收入比重极大的业务毛利润率却很低。所以，在买卖股票前要多个心眼，查一查主营构成和毛利润率情况，就可对企业的盈利能力有比较准确的把握。

另外，F10 键中的“行业分析”也是十分管用的栏目。该栏目可以很方便地查到该公司在行业内的“总资产排名”、“主营收入排名”、“净利润增长率排名”。一家行业内的龙头公司，其主营收入必定排在很靠前的位置，如果每季度能够有高于行业平均净利润增长率的能力，那么其上市股票可能是一只具有大牛相貌的好股票。

实战中，我对有关个股的重要信息十分敏感，往往会在第一时间采取行动。例如，2007 年 2 月 27 日股市大跌以后，我致力寻找具有“安全边际”的好股票，因为当时市场暴跌的背景是媒体和许多专家热烈讨论 A 股是否已经泡沫化。股票是否具有“安全边际”可以从两方面考虑：其一是公司具有极强的持续增长能力，属内生性增长；其二是通过整体上市、资产注入、收购兼并，导致公司基本面发生重大变化的外延式增长。华闻传媒（000793）因为存在首都机场集团承诺尽快将拥有的北京首都机场广告有限公司股权及其他媒体资产注入的重大利好消息，集 2008 年奥运受益板块刺激、传媒类独特行业等诸多特点于一身，因而成为我选择买入的重仓股之一。买入之后它的走势滞后于大盘指数走势，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并且往往会在该股有利好消息报道时遭遇逢高减仓的抛盘打压。当时我困惑不解,但仍坚决持有股票,没有动摇信心。直至 2007 年 4 月 19 日早晨,《第一财经》报道:华闻传媒突曝大股东占款 5.8 亿元,成为国家治理大股东占款清欠后的新生“大户”。当日上午停牌一小时后该股票复牌,听闻该消息后的我毫不犹豫地在开盘半小时内将手上头寸全部卖光,不计较是赚还是亏,这就是我对公司信息披露的态度,当有实质性的负面消息报道时,我不会有太多犹豫,会坚定地用脚投票。

金发科技是一家好公司,我是在它股改之后买入的。当时有一幕感人的场景报道,公司董事长看好自己为之呕心沥血奋斗的企业,放言说这辈子不打算卖出所持有的公司股票。我在细读该公司报道时,又查到该公司有一桩令其最感自豪的“跳槽零纪录”事情。在金发科技股票的发行路演中,有网民问了董事长袁志敏这样一个问题:“贵公司能发展到今天,最大的原因和经验是什么?”袁志敏回答:“最成功的经验是有一个坚不可摧的核心群体,我们十多年一直奋斗在一起,从未分开过。”此话蕴含着一个意味深长的道理:拥有这样一支队伍,还有什么事干不成的? 另外,公司在 2005 年 9 月实施了对公司核心管理层、核心技术人员及核心业务员的股权激励计划。

这样的好公司不但业绩出众,而且还符合表 1-1 中“是否推行股权激励计划”、“高层管理者经营公司的信念表述”等两项条件,所以其股票完全是一只值得期待的“十倍股”。这种消息和报道经常会在资本市场发生,只要在听消息播报时多留个心眼,养成较准确的分析消息的本领。例如,有媒体报道了类似的行为:在市场剧烈波动、许多投资者仓惶抛售的时候,张江高科(600895)九高管逆市增持公司股票。增持数量最大的是公司董事长刘小龙,增持数量达到 26 万股,增持均价为 19 元。而增持后,刘小龙的总持股量已经达到 56.6 万股,并且从未在二级市场上抛售过。张江高科董事会秘书周丽辉向媒体记者表示,高管们陆续从二级市场购入公司股票,既是他们对公司转型前景的强烈信心,另一方面也和所有参加信托持股计划的员工一样,希望自己的利益和公司的命运实现捆绑。“我不希望看到你们抛掉张江高科的股票,因为三年后再回头看,可能大家会有点遗憾和后悔。”在一次临时股东大会上,刘小龙曾很诚恳地向股东表示。所以,在我的股票组合中它就成为一只重仓股。

《基业长青》——成功企业基因的实战运用

1988～1994 年的 6 年间,斯坦福商学院学者吉姆·柯林斯和斯坦福大学副校长杰里·波勒斯教授一起,采用严格的标准,从《财富》杂志 500 强工业企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和服务类公司两种排行榜中选出 17 家高瞻远瞩的公司，并且系统地为每一家选择一家对照公司，进行追根究底式的研究，他们的最终成果便是《基业长青》这本书。该书一出版就登上了美国经管类畅销书排行榜，并且迅速成为国际畅销书。

如果说《追求卓越》努力寻找伟大企业所具备的共同特征的话，《基业长青》则是试图发现伟大企业不同于其他优秀公司的独特基因，该书研究的重点是“更为长久、更为重要、更为真实、更为影响深远的问题”。

《追求卓越》出版后，虽然已经销售了 600 多万册，但是，书中提及的一大批优秀企业并没有“四季常青”，其中有 30 多家更是出现了严重的财务危机。与《追求卓越》一书相比，入选《基业长青》一书的企业数量少之又少。让我们先来看看这 17 家伟大企业的名单吧：3M、美国运通公司(American Express)、波音公司(Boeing)、花旗银行(CitiBank)、福特汽车(Ford)、惠普(HP)、IBM、强生公司(Johnson & Johnson)、万豪酒店(Marriott)、默克制药(Merck)、摩托罗拉(Motorola)、诺思通公司(Nordstrom)、菲利普·莫里斯(Philip Morris)、宝洁(P&G)、索尼(Sony)、沃尔玛(Walmart)、迪斯尼(Disney)。这些公司都是上市公司，与我们炒股实战的关系更加紧密。为此，我扫描了《基业长青》一书中这些伟大企业的股票回报图(见图 1-1)。

比较一下那伟大企业高昂的“牛头”，再看看耷拉在下方的大盘指数及对照公司的股价运行曲线，想象一下，如果这些企业就是您长期持有的“十倍股”，那会是怎样的回报呢？我相信在这种遐想的动力下，哪怕要求您一字不差地背诵这些伟大企业成功的信条，您一定也不会拒绝。当然，有一点得提醒您：时间坐标是从 1926 年至 1990 年。《基业长青》一书花了十个章节的篇幅，描述了这些伟大企业成功的特性。简单概括要点如下：

(1)造一只钟，而不是仅仅报时。魅力十足、高瞻远瞩的公司领袖，无论多么了不起，最后都会去世；所有伟大的构想、了不起的产品和服务，最终也都会过时。高瞻远瞩的公司却能历经时间的考验而枝繁叶茂，它们在经历很多次产品生命周期、经历很多代活跃的领导人以后，证明其是杰出的组织。所以，制造一只可以恒久报时的时钟，才是企业有能力继续改变和发展、不会过时的秘诀。

(2)要有利润之上的追求。伟大的企业都追求利润，但是赚钱只是最重要的目标之一。在它们追求的一组核心目标中，核心价值超越了只知道赚钱的使命感。伟大的公司不只是宣布理念，更采取实际行动，向上至高级管理者、下至普通员工的所有参与者灌输企业的核心理念，从而在诸如目标、策略、战术和组织设计等方面实现协同效应。

(3)“简易、不易、变易”，追求永续前进的驱动力。紧紧抓住那些警醒人心、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

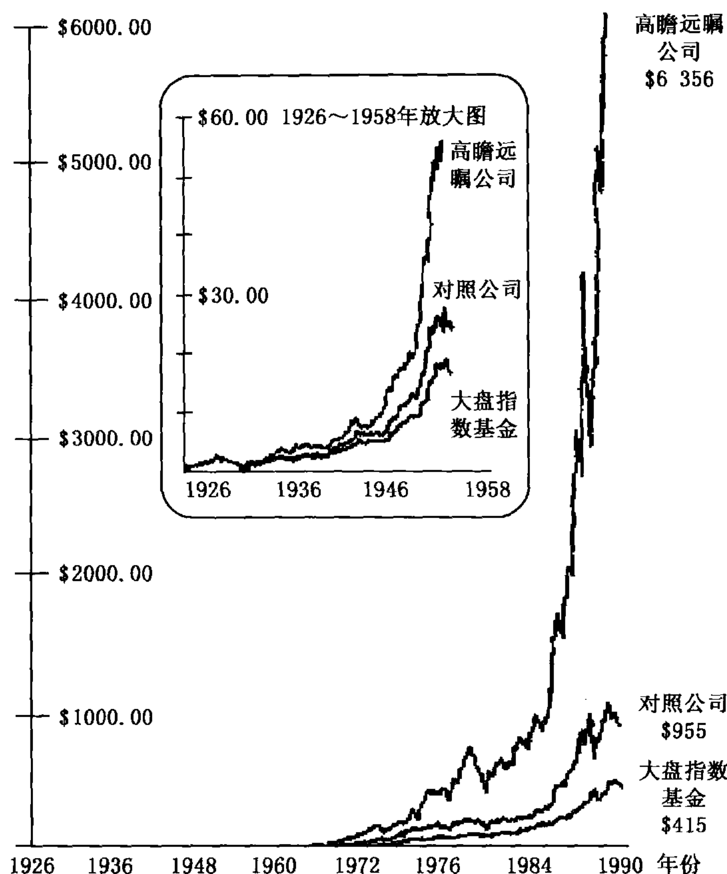


图 1-1 投资 1 美元的股票回报(1926 年 1 月 1 日～1990 年 12 月 31 日)

通俗明了的核心理念，决不轻易动摇，也不要把核心理念与文化、战略、战术、作业、政策或其他非核心的做法混为一谈。当然，随着时代前进也要求有相应的改变，文化标准必须改变，策略必须改变，产品线必须改变，目标必须改变，权限必须改变，管理政策必须改变，组织结构必须改变，奖励制度必须改变，惟一不改变的是核心理念。

(4)“成长是赌徒的游戏”、“惟有偏执狂才能生存”。或许强生公司前 CEO 拉森、英特尔公司前 CEO 葛鲁夫的两句名言道破了天机，正是这种特立独行甚至有些非理性的欲望和追求，激励着高瞻远瞩的公司从草创阶段逐渐步入辉煌。壮志凌云的目标往往光芒四射、动人心弦，能够激发惊人的团队精神和群体力量。

(5)教派般的文化。优秀公司对员工的要求通常比其他公司严格，不愿意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

遵循或不符合公司信念和标准的人,通常在公司里没有太多生存空间。教派般的文化通常具有4个特点:热烈拥护核心理念、灌输信仰(洗脑)、严密契合(奖优罚劣的措施)、精英主义情结(坚信公司是精英公司、团队是精英团队、个人是精英个人)。

(6)择强汰弱的进化。英明决策并不是源于详细的战略规划,而是依靠实践、反复尝试,抓住了时运和机遇而得来的。好公司行为的基因包括:行动快速;勇于接受挫折,多鼓励,少挑剔;小步快跑式渐进;给员工所需的空间和时间,鼓励实验自由;把意愿化为有形的机制,不断督促大家执行。

(7)内部成长的经理人。作者提倡从企业内部养成"领袖连续性循环"培养机制,即:管理发展及继承人规划→强有力的内部人选→内部卓越领袖的连续性→保存核心理念并刺激组织进化。

(8)持续改善,永不满足。伟大的公司并非靠目光高人一等或拥有成功的秘诀,而是其对自我极为严格的要求,锲而不舍的努力,永不骄傲的自律。高瞻远瞩公司的经理能够处理好短期绩效与长期成功之间的关系,他们既为长期成功而努力,又采取严格的短期标准要求自我。

(9)有起点,无终点,协调前进。公司光有愿景、理念、战略是没有用的,必须将它们转化为广大员工的执行力,使之融入组织结构的所有层面,永无止境地走自己的路。只有依靠无数人的同心同德、共同努力,才能使细节协调一致,创造出整体效果。

(10)构建愿景。一个良好的愿景包括两个主要方面:核心理念和未来愿景。核心理念定义了"我们代表什么和我们为什么存在";未来愿景则提出目标,即"我们渴望成为什么,达到什么境界,创造出什么"。愿景要求具有壮志凌云的特殊形式,一个适用于公司整体发展的愿景需要企业为之奋斗10～30年才能完成。要实现这么长久的目标,必须考虑公司现在的能力、当前的环境和趋势潮流,这将迫使管理层必须高瞻远瞩,而不能拘泥于太琐碎的细节。

很显然,《基业长青》一书归纳总结的十点内容,要比《追求卓越》一书的内涵更深刻,特别是更注重了公司能否具有永续经营能力、经历优胜劣汰式的时间考验及体制机制建设和企业愿景建设这两个重点。我继续采用合并同类项的方法,重新修订实战选股指标(见表1-2)。

我之所以只选择这几大指标和评判标准,是因为它们极为简单实用,是实战中衡量一家优秀企业的最关键的参考因素。实战讲究效率,最好是选择股票软件中现成的指标进行排序和条件选股操作。有些指标很受机构投资者推崇,如CAPM估值模型、动态市盈率、PCF市现率、PS市销率等指标,但是它们太专业、太复杂且需要分别计算,股票软件中没有现成结果,如果我们要为自选股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票一一计算的话，不但费时费力，准确性也很差。所以，我的实战经验就是：基本面选股的指标很多，但是太多指标容易把人搞糊涂，挑选几个最基础、最实用、很能反应企业基本面的现成指标，把它们的含义研究透了，往往能够达到以一抵十的效果。

表 1-2　　伟大企业的成功基因转化为实战操盘指标(修订)

成功基因	关注重点	可对应指标和公开信息
(3)、(6)、(9)	企业盈利能力和公司价值 企业持续高成长能力 企业核心竞争能力 行业可持续拓展空间	每股经营活动现金流量 每股收益和利润构成 三年主营业务收入增长率(%) 三年净利润增长率(%) 三年净资产收益率(%)
(1)、(2)、(8)	企业管理体制 企业经营机制 应对未来趋势变化能力	主营业务相关度及毛利润率 行业景气度和行业周期 无违规记录和非标准审计意见
(4)、(5)、(7)、(10)	企业文化和员工凝聚力 领导人及管理层诚信	每季机构持股情况 信息披露 股权激励计划 高层管理者经营公司信念

例如，表 1-2 中第一项指标是“每股经营活动现金流量”。从财务报表角度衡量，现金流量表的计算不涉及权责发生制，会计造假不容易，上市公司在生产经营、投资或筹资活动过程中，其现金流量的大小反映了该公司经营性活动获取现金的能力。虚假的合同能够签出利润，但是签不出企业的经营现金流。在关联交易操控利润时，往往也会在现金流量方面暴露有利润而没有现金流入的情况。所以，投资者利用每股经营活动现金流量指标结合每股收益去分析公司的获利能力，选择两个指标净额都高的个股，能够获得较安全的价值投资边际。

很多投资者对财务指标不太熟悉，存在一种望而生畏的情绪。对投机者而言，经常进行波段操作、中短线择股买卖，可供选择的股票较多，分析目标企业财务报表时要求花费时间少、反应速度快，所以选择指标极为重要，否则根本忙不过来。因此，结合上文谈及的伟大企业的成功基因转化而成的指标，个股的 F10 键中“财务分析”栏目就不再那么复杂，一张长长的财务报表精简成几项看盘重点(见表 1-3)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1-3　　“高度精简化”式选股之财务指标篇

1. 财务指标 **历年简要财务指标(8 个季度)** 每股收益 净资产收益率(%) **每股指标** 每股经营活动现金流量 **利润构成与盈利能力** 销售毛利率(%) **经营与发展能力** 主营业务收入增长率(%) 税后利润增长率(%) **资产与负债** 资产负债率(%) **现金流量** 投资活动的现金净流量 筹资活动的现金净流量	个股 F10 键中“财务分析”栏目中,财务指标一共由 6 大张表格组成。 其中,历年简要财务指标共由 8 个季度的财务数据组成,时间跨度不同于其他的表格。其他的表格总是最近三年的年度末财务数据另加一个当季财务报表数据。这张表查公司季度环比盈利增长情况时十分有用。 这几项财务指标是衡量企业成长性、投资价值的“重点之重点”。如果能与行业内领先公司做横向比较,与该公司以前季度指标做纵向比较,则选股的准确性更高。
2. 异动分析(异动财务指标) 3. 环比分析(单季度财务分析) 4. 财务预警(Z 值预警、财务风险综合指数预警)	F10 键中个股的“财务分析”栏目被分成四大类,这三大类中很多内容是重复的,重要性和准确性略差,实战中我基本不看,可忽略。

“高度精简化”式选股是我的实战经验之一,财务指标很多,但不少指标彼此间具有高度相关性和相互验证性,只要选对几项重点指标,就能够大致判断出公司基本面的好坏。例如,第一张“历年简要财务指标”表格,它原本包括 11 个分项指标,其中重要的指标还有主营业务收入、主营业务利润、投资收益、净利润。

我之所以选择净资产收益率指标,首先是因为它是一项百分比指标,相对其他指标一长串数字,具有简洁实用性,能够揭示出各季度环比、与上年同比之间的增减变化情况。其次是因为通过分析净资产收益率指标的公式,可以得知:

$$净资产收益率=\frac{净利润}{(期初所有者权益+期末所有者权益)/2}\times 100\%$$

“所有者权益”就是净资产,是总资产减去负债,它反映了公司的自有资本。当总资产小于负债金额时,公司就陷入了资不抵债的境地;反之,所有者权益金额越大,这家公司的实力就越雄厚。而所有者权益的会计内含包括五部分,即股本、资本公积、盈余公积、法定公益金、未分配利润。企业财务会计规定了几项公积金、公益金的提取比例,企业不管是高比例送股也好、留存了更多未分配利润也好,净资产收益率增长就是净利润与净资产之间的消长,只有当净利润

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保持增长的前提下，才会有净资产收益率的稳定和逐季提高。所以，这一项百分比指标看得细致些，大体就不会与公司基本面变化离得太远。每张财务表格选择一些重点中的重点来观察，这就是我的基本面选股方法。

中国股市的十倍股

不可否认，在 20 世纪 90 年代初《追求卓越》、《基业长青》的作者回顾几十年来伟大企业的进化历程后发表一些"事后诸葛亮"式的评论总归是一件相对容易的事情，但是，困难在于我们都没有预知未来的水晶球，我们只能向着成功逐渐靠近。两本书的作者对此都有着清醒的认识，所以都有姐妹篇，《基业长青》的前传是《从优秀到卓越》；《追求卓越》的续篇是《追求卓越的激情》，目的都是继续研究原来业绩平平或者规模偏小，但是经过某些导致企业"质的飞越"的关键因素的转变，从而脱胎换骨，转变成为一家能够持续创造非凡业绩的卓越企业。那些公司在进行业绩横向比较的 15 年间，也取得了远远超过大盘指数很多倍的出色业绩。

本部分内容的目的只是要开启一条较新颖的选股思路，投资者除了阅读股票类书籍外，也要多阅读一些优秀的战略规划类、管理类书籍。只要我们总是想着如何能够鉴别伟大企业成功的基因，那么我们就有可能在实战中尽早慧眼识珠，发掘出令人激动的"tenbagger"。循着这条思路学习的话，相关的优秀管理类书籍还是挺多的，不仅有国外学者的书，也有国内教授的著作。例如，国内知名学者陈春花女士和赵曙明先生著有《领先之道》，研究了中国企业的领先之道，该书中样本企业的名单见表 1-4。

表 1-4　《领先之道》一书中研究的中国企业名单

行业先锋	候选企业
宝钢	创维　格林柯尔
海尔	美的　希望
联想	光明乳业　夏新
TCL	格兰仕　春兰
华为	娃哈哈　波导

该书的研究成果被陈春花教授总结成一张十分精美的图（见图 1-2）。

我的实战思考方法比较具有"铜钱"味道，这里并没有用"铜臭"两个字，因为我尊重"市场先生"，尊重流行的赚钱法则，看好每年都会涌现的当红"花旦"。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然“花无百日红”，由于种种原因，很多昔日大红大紫的公司常常沦落为垃圾股。但是，我是一名投机客，不但跟踪企业的基本面，而且也依靠技术图表解盘。一般而言，泡沫破灭之际、个股沦落之时，我肯定已经开溜了，不会守望在那高高的山颠的。

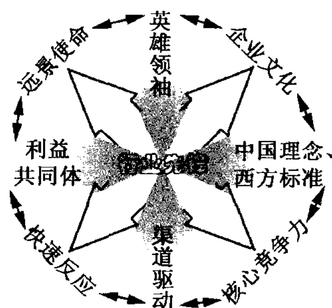


图 1-2 企业长期持续成长的因素

尽管要知道哪些公司具有翻十倍的潜力不是一件容易的事情，但是庆幸的是，从股票软件阶段性的涨跌幅排行榜上，总能找出“香喷喷的馍”。我的涨跌排行时间区间选择很多变，从历史重要高点至历史重要低点、从年初到年末、按季度月度甚至隔周统计，时间区间不断变化，常常会有比较有趣的发现。

2000 年度涨幅第一名是银广厦，年度涨幅高达 418%，在它没有透露出令人不安的信息、没有暴露出“丑陋”的嘴脸之前，它肯定为较早买入它的投机者赚了很多钱，在那段时间它仍然是个“好家伙”。虽然事后它是“垃圾”，但在投机者眼里那也很正常，国内外知名学者的研究成果中也难以回避此类垃圾公司、恶劣的弄虚作假者。《追求卓越》一书中有破产的王安电脑、申请破产保护的凯玛特(K-mart)；《领先之道》一书中也有被冠以 ST 的 TCL、臭名昭著的格林柯尔。没什么大不了的，该投资就投资，该投机就投机。一个经验老道的投机老手，肯定不会持有银广厦不放，直到它被冠以 ST 甚至 PT。那些以 ST 银广厦或者其他投机失败案例为典型，扳起面孔教训人的专家们，肯定不会真正了解一名合格投机者必须严格遵守的投机法则。

下面这张涨幅榜前 50 名，统计时间区间是从 2001 年 6 月 14 日上证指数创下2 245点至 2007 年 5 月 10 日我写作此章节的那一刻。在这么长的一段历史记录中，有很多值得我们总结的经验。令人最感欣慰的一点是，伟大企业是在长跑中产生的，随着时间拉长，这批排名前列的公司都很伟大，并没有挤进类似于银广厦那么“丑陋”的嘴脸(见表 1-5)。

对于天天在市场涨跌大潮中摸爬滚打的实战派来说，这些“tenbagger”是我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们最喜欢研究的对象，它们的一些共同之处被我简单地总结为九点，这九点是成长为伟大企业的基因。

(1)时代大背景。很多伟大的公司往往是在时代大背景的烘托中产生出来的，买入此类股票就意味着我们站在了巨人的肩上，巨人则站在时代的潮头。中信证券、都市股份(被海通证券借壳上市)就是在中国股市股权分置改革后，在证券市场这头苏醒的狂牛铁蹄奔舞之际，成为了当仁不让的股市宠儿。“居者有其屋”，有了钱的中国人都想改善居住条件，房地产的热潮涌向中国各大城市，于是万科A、华侨城A跻身于涨幅榜也就不足为奇了。

表 1-5　　沪深 A 股涨幅榜前 50 名(2001 年 6 月 14 日～2007 年 5 月 10 日)

区间涨跌幅度：沪深 A 股 2001 年 6 月 14 日至 2007 年 5 月 10 日(百分比小数位四舍五入)							
名次	代码	名称	涨跌幅度	名次	代码	名称	涨跌幅度
1	600837	都市股份	7207%	26	600031	三一重工	675%
2	002024	苏宁电器	2318%	27	600362	江西铜业	667%
3	600497	驰宏锌锗	1805%	28	600472	包头铝业	665%
4	600519	贵州茅台	1509%	29	000568	泸州老窖	657%
5	600030	中信证券	1355%	30	600547	山东黄金	657%
6	000792	盐湖钾肥	1062%	31	600005	武钢股份	653%
7	000623	吉林敖东	998%	32	600026	中海发展	651%
8	600432	吉恩镍业	994%	33	000402	金融街	634%
9	600786	东方锅炉	929%	34	600881	亚泰集团	617%
10	600331	宏达股份	928%	35	000869	张裕 A	613%
11	600150	沪东重机	911%	36	000157	中联重科	609%
12	002036	宜科科技	872%	37	000898	鞍钢股份	606%
13	600143	金发科技	844%	38	600309	烟台万华	605%
14	600583	海油工程	843%	39	600616	第一食品	580%
15	600585	海螺水泥	829%	40	002064	华峰氨纶	563%
16	600739	辽宁成大	819%	41	002038	双鹭药业	551%
17	600320	振华港机	795%	42	600527	江南高纤	548%
18	002019	鑫富药业	754%	43	600018	上港集团	539%
19	600978	宜华木业	741%	44	000825	太钢不锈	534%
20	002048	宁波华翔	733%	45	000039	中集集团	533%
21	000069	华侨城 A	703%	46	600961	株冶火炬	521%
22	600439	瑞贝卡	697%	47	600550	天威保变	518%
23	000002	万科 A	686%	48	000060	中金岭南	510%
24	600489	中金黄金	686%	49	600694	大商股份	507%
25	600517	置信电气	684%	50	000829	天音控股	490%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(2)国际大背景。驰宏锌锗、吉恩镍业、中金黄金等一批有色金属行业的大牛股完全得益于全球有色金属价格的飙升。全球经济的复苏、稀缺不可再生资源的重新计价、流动性的泛滥、美元贬值等因素,造就了全球有色金属超级大牛市的坚实基础。当伦敦 LME 的铜价从 2005 年 1 月初的3 000多美元/吨一路暴涨至 2006 年 5 月 11 日的8 790美元/吨的阶段最高价时,国内股市中凡是跟有色金属沾边的股票全部暴涨。

(3)伟大的行业商业模式。虽然“行行出状元”,但是卖猪肉的状元永远不可能成为提供他摊位的“沃尔玛”,伟大的企业必定具有伟大的行业商业模式。苏宁电器就是一家掌握了伟大经营模式的“tenbagger”。苏宁电器承袭了沃尔玛的模式:第一,大量发展连锁店以规模取胜;第二,做到了“五个统一”,即统一品牌和形象标识、统一采购、统一配送、统一管理、统一资金结算;第三,低价取胜。未来的中国股票市场,会有更多此类依靠颠覆传统行业规则的冠军涌现。

(4)突发性的激变。这个关键词可以改写为“外延式扩张”,但是,突发性更符合此类股票的特征。当沪东重机、东方锅炉、上港集团以“整体上市”带来央企优质资产注入的重大利好消息之际,股价爆炸性地以连续涨停板的方式整倍地上涨。这些消息往往只有主力机构能够尽享“近水楼台先得月”的好处。普通投资者除非有好耐心,很早就买入并长期持有,否则此类股票的主升段天天以封涨停板的方式完成,对大多数围观者而言,也不过仅具观赏价值。

(5)科技实力提升核心竞争力。没有什么比“科技兴国、科技兴企”更振奋人心的事情了,振华港机、金发科技、烟台万华这些具有自主知识产权、填补国际国内产业空白的伟大企业,只要暂时不存在明显的增长瓶颈、行业仍存令外来者难以进入的“高门槛”,对待它们的态度应该就是:持有!持有!坚定持有!

(6)“吃喝玩乐”也赚大钱。喝酒、干杯!中国鲜明的酒文化特色令相关股票也尽显风采。贵州茅台、泸州老窖、张裕 A,前 50 名中竟然有 3 只酒类上市公司股票,虽然可以找出种种支持的理由,但也的确发人深思。这是“消费升级”概念。

(7)脚踏实地的老黄牛。有那么一批伟大的企业,承载了吃苦耐劳的优秀品质。虽然它们的大发展也有良好的行业和宏观大背景支撑,但是它们更多是脚踏实地依靠出色业绩为投资者赚来了真金白银。海螺水泥靠卖水泥成为了“十倍股”,瑞贝卡更是靠卖工艺发、化纤发、女装假发,每年有 10 多亿元的主营收入,真正是了不起的隐形冠军!

(8)稀里糊涂赚了盆满钵满。投资收益带动净利润暴增,吉林敖东榜上有名的主要原因是公司投资广发证券获得利润大幅增长。该公司同期营业利润仅增长 13.20%,而投资收益却大幅增长 890.65%,投资收益几乎完全来自对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

广发证券投资后的市值增长。这几年此类因参股券商而大大受益的公司还很多，亚泰集团、辽宁成大都是此类股票。

(9)新股新贵。股票市场的很多投机者永远有“喜新厌旧”的毛病，原因很简单：新发行的股票基本面和成长性相对更好，也没有历史套牢盘。华峰氨纶这只 2006 年 8 月上市的股票，竟然在短短半年多的时间内涨了 562%；苏宁电器虽然诞生在大熊市，但也顽强地逆市上涨，开始了它的“tenbagger”旅程。当然，对华峰氨纶来说，氨纶行业复苏、产品价格翻番是其上涨的根本原因。不过关注新股，研究新贵，提前下手买入，“暴利在新股”同样也是一条有价值的建议。

最后，再加几句肺腑之言：伟大的公司一定是研究出来的，不是天天只知道炒进炒出的短线投机者所能把玩的；否则，即使在某个阶段持有过伟大企业的股票，不多久也会在红红绿绿的得失中把它玩丢的。

我的实战策略就是：惟有立志寻找具有升十倍潜质的股票，尽早买入并持有它们。就算是喜好较频繁买进卖出的“好动分子”，也应该主要买卖此类“tenbagger”，只有这样才能获得持久的良好收益。《基业长青》、《追求卓越》这些书教会了我们一些衡量伟大企业的方法，但是投资仍是一门“迷雾中前行”的艺术，“后视镜”中学会的东西必须指导我们继续朝前，寻找下一批冉冉升起的新星。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章　策略致胜

“谋定而动”这四个字很有大将风度，要想成为一名优秀的资金管理者，必须熟悉一整套良好的投资策略和方法。《孙子兵法·计篇第一》有云：“夫未战而庙算胜者，得算多也；未战而庙算不胜者，得算少也。多算胜，少算不胜，而况于无算乎！吾以此观之，胜负见矣。”股市期市中赚钱的机会很多，但对很多投资者而言，偶尔地误打误撞而大赚那是难以长久的。我们追求的是以正确的方法和策略长期稳定地赚钱。如果是以错误的方式赚到了钱，那么赚的钱往往来得快去得也快，那种钱宁可不赚也不要养成不良的投资习惯。

赌徒发横财是梦想

战国时期的齐将田忌与齐威王赛马屡败，求教孙膑，孙膑在马匹没有变动的情况下通过调整比赛策略，最终把握了致胜的诀窍，赢得齐威王的千两黄金。投机致胜处处需要策略，不光股市、期货市场如此，就连进赌场也要讲些策略。为了阅读起来不太枯燥，更为了使我们对策略致胜有些直观的感受，这里就先从赌场赢率比较大的策略谈起吧。但一些“赌徒”以为只要把握某些策略就可以发横财，这是梦想。

我十分讨厌赌博，但是对赌场中的某些策略还是略知一二，毕竟赌场和股市、期货市场中某些资金管理法则、投机策略有相通之处。例如，输了翻倍押的“等价鞅”方法在赌场中被滥用。

观光游客通常都是赌场中的新手，他们兴冲冲地步入赌场，急切地想赚回些旅费。他们最本能的应对方法之一往往就是输了 100 元就翻倍押 200 元，再输继续翻倍押 400 元、800 元，只要老天保佑，让他们在连输后赢一次的话，那么，他们就能拿回老本再赚些小钱，这种玩法就是“等价鞅”。在赌场呆得时间略长些的客人都很清楚，“大”或“小”、“庄”或“闲”一连出现七八次很常见，甚至更多的情况也会时常碰到。“等价鞅”方法遇到这种倒霉的情况会给赌徒带来什么结果呢。假设出现了较极端的情况，某种相同的结果连续出现了 12 次，赌徒总共输钱的情况见表 2-1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2-1 相同结果导致的输钱金额 (单位:元)

次数	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
金额	100	200	400	800	1 600	3 200	6 400	12 800	25 600	51 200	102 400	204 800

赌场赌客所犯的错误其实在股市中天天发生,很多股民的心态就是“输得起,赢不起”,被套了就埋着头学鸵鸟,根本没有勇气看那不断加大的亏损数字,而略有些盈利就坐不住了,急着想获利出局。赌客在“连输连冲”这种不正确的策略下,将自己的风险不断加剧放大,却为了博取蝇头小利。

但是如果学学“孙膑赛马”,我改良创新了一种“鬼垫脚”法则,同样是连续12次出现相同结果的情况,又会产生怎么样的结果呢?

下文讲的策略是将“斐波那契”数列运用到资金管理公式中,其精髓是反其道而行之,“输不起,赢得起”,我把它称为连赢连冲“鬼垫脚”方法,把赌场的金钱垫在脚下,放着胆子赢更多的钱。同样,仍然是连续12次出现相同的赌博结果,让我们看看理论上赌徒能赢多少钱。

“斐波那契”数列方法应用在赌场,能令不经常去赌场的游客,在运气好时赢很多幸运钱,避免了大把输钱的可能性。但是,这种方法仅仅是理论上、偶然性的,由此而想入非非,欲以赌场为谋生场所,想在里面大把捞钱的话,你很快会发现,“斐波那契”数列并不能帮你的忙,不会让你摆脱“在赌场呆的时间越长会让你输得越多”的诅咒。赌场只会因为人丁稀少、管理不善而赔钱,绝对不会怕赌徒去搏命。“黄粱美梦”很快会被干瘪的钱袋击碎,迷醉其中的人最终将被扫地出门。

佛教中的金刚把鬼踩在脚下,所以我把这种方法称为“鬼垫脚”资金管理方法。它有两个要点:其一是有底气敢于连赢连冲,放手博取更大的收益;其二是做到了精准良好的资金管理,每多赚一次钱就多保留些下来。在这种投机策略中,我们等待第一次结果出来后,按相同的方向在第二次下注100元,上述12次的结果见表2-2。

表 2-2 “鬼垫脚”资金管理方法的理论赢钱结果 (单位:元)

次数	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
斐波那契数列	1	1	2	3	5	8	13	21	34	55	89	144
押钱(元)	100	100	200	300	500	800	1 300	2 100	3 400	5 500	8 900	14 400
N 次赢钱	100	200	400	700	1 200	2 000	3 300	5 400	8 800	14 300	23 200	37 600
实际赢钱	0	0	0	100	200	400	700	1 200	2 000	3 300	5 400	8 800

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2-2 中“N 次赢钱”是指一直赢到 N 次胜利时，如果中止了继续下注，那么这 N 次累计赢钱的数目。“实际赢钱”数目是指如果在押 N+1 次时输了，那么前 N 次累计的实际赢钱金额。这种投机策略中，“斐波那契”数列前后押钱数之比正好接近 0.618 的黄金比例！假如某人连赢 12 次，没有下注第 13 次，他就能以区区 100 元的本金，用赢来的钱垫脚，果断地连赢连冲，赢得37 600元！就算他继续押了第 13 次23 300元(8 900+14 400=23 300)，输了之后他仍累计赢钱14 300元(37 600-23 300=14 300元)！如果押第 12 次输了，那么他就赚8 800元。

这种老虎嘴里拔牙方法的精妙之处在于，相比“等价鞅”这种风险极大、收益极小的投机方法，“鬼垫脚”方法却是风险极小、收益极高的玩法，完全符合金融市场 3∶1 的风险管理法则。假设观光客拿1 000元象征性地逛逛赌场，多呆会多玩会，那么即使他没有撞上大运，1 000元也可以来来回回玩好长时间了。运用这种资金管理方法，只要赢了第一次的 100 元以后，只管闭着眼睛顺着趋势、按事先固定的金额押钱就行了，因为以后不会亏钱了。此外您还要有耐心，除非您提前落袋为安，否则这种田忌赛马的策略即使连续产生五次相同的结果，您也只赚 200 元钱，这也是这种玩法最薄弱之处。当然，选择提前落袋为安，就与后面更大的连赢无缘了。

这种方法在此处只是用来谈策略致胜，并不会让赌徒发横财，因为更多时候这种方法只能让人空忙活、玩的时间较长些而已，而这一点恰恰也是一心想快速发横财的赌徒们难以逾越的心理障碍。

当巴菲特遇见科布里克

全球最伟大的价值投资大师非巴菲特莫属，研究巴菲特的书籍和文章极多。但是，仍有很多人不满意巴菲特一贯稳健的投资策略和风格。这也难怪，时代在前进，新经济、新行业、新兴朝阳企业如雨后春笋般涌现。如果总是严谨地跟随巴菲特的脚步，那么很多伟大的新经济企业就会与我们失之交臂。

为此，这里为您介绍一位专注于成长型股票投资的大师，他没有专注于“旧经济”股票，而是为投资者买入了高通、戴尔、雅虎、Google 之类的新经济企业股。他就是本书第一章开头就提及的美国国道研究资本基金(State Street Research Capital Fund)的管理者——弗雷德里克·科布里克(Frederick R. Kobrick)。他拥有 30 多年的投资管理经验，他管理的国道研究资本基金被《今日美国》评为近 15 年来最优秀的 5 只基金之一；科布里克资本增值基金(Kobrick's Capital Appreciation Fund)则被评为整轮牛市中最优秀的 5 只基金之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一。科布里克出版了一本书叫 *The Big Money:Seven Steps to Picking Great Stocks and Finding Financial Security*(《赚大钱:7 个步骤挑选伟大的股票和寻找财务安全》)。彼得·林奇还专门为这本书写了书评推荐。按照彼得·林奇的介绍,科布里克是他认识的最优秀的基金管理人。他通过新的选股方法为投资者扫清了许多复杂的障碍,告诉投资者如何利用简单的常识和普通的方法,及时筛选出伟大的股票。

两位大师的策略代表了股票投资的两大策略,根据他们的选股标准构建的股票投资组合具有鲜明的特色。我总结了相关书籍和文章对两位大师的点评,将两种策略的对比和实战评论列成一张对照表格(见表 2-3)。

表 2-3　　巴菲特和科布里克投资策略对照比较表

择股 关注重点	巴菲特 价值股投资策略	科布里克 成长股投资策略
关键外部因素	1. 注重企业特许经营权(顾客需求旺盛、难以找到替代品、自主定价能力强)。 2. 注重行业持续增长能力和竞争优势。 3. 随着通货膨胀率上升,价值型公司必须为股东提供更高的净资产收益率,该收益率应该大于企业当年缴纳的税收和通货膨胀率的总和。 4. 投资熟悉和了解的行业和公司,尽量避免购买科技股或医药股等伯克希尔不擅长的领域。	科布里克持有的"十倍股"大多数脱颖于竞争激烈的开放性行业。 为了克服人性的缺点,在使用 BASM 模型时遵循 7 个步骤:knowledge(知识)、patience(耐心)、disciplines(原则)、emotions(情绪)、time horizon(看得长远)、market timing(买卖时机)、benchmarks(基准)。
关键内部因素	1. 有长期稳定的良好经营记录。 2. 优秀的经营管理团队和良好的管理驾驭能力。选择能干、诚信而且勤勉的人远比设计等级制度、明确谁向谁汇报重要得多。 3. 保持旺盛的盈利能力,通常利润率在行业内名列前茅。 4. 追求较高的净资产(权益资本)收益率,而不仅仅是每股收益的增加。 5. 企业的安全投资边际,拥有较高的内在价值(能够从企业的整个生存期中获得的现金流量贴现值)。 6. 公司不应该过分多元化,要坚持保守、稳健的经营和投资方式。	针对选股创立了 BASM 法则,关注企业的商业模式(business model)、关键假设(assumptions)、战略(strategy)和管理层(management)。 "商业模型"指企业如何通过模式制胜来实现高速增长,获取超额利润,并在激烈地竞争中保护自己。 "关键假设"指企业在经营决策中做的重要假设和判断。 "战略"指企业发展战略。 "管理层"主要强调公司要有优秀的经营治理层。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

择股关注重点	巴菲特 价值股投资策略	科布里克 成长股投资策略
买卖原则	1. 成功投资的关键是在一家好企业的市场价格比固有的企业价值大打折扣时买入其股份。 2. 长期持有,充分享受复利带来的增长。核心企业最好永远不卖,其余股票平均持有期为 17 年。 3. 在难以找到有良好经济前景、经营有方而且价格合理的标的公司时,通常会将新资金投入到高质量的短期金融工具中(例如 1997 年投资了石油衍生品、白银、美国长期零息债券)。 4. 参与收购兼并的六点准则(至少 5 000万美元税后利润、经证实的持续盈利能力、少量举债或不举债并且净资产收益良好、管理得当、业务简单容易理解、明确的售价)。	BASM 模型的买入原则是:估值具有吸引力;盈利高速增长;执行力强的管理层。三个标准同时符合一般才能买入。 卖出原则是:达到目标价;管理层或战略发生变化;缺乏执行力。符合其中一项就可以卖出。 提倡以足够的耐心长期持有,与企业共同成长,从而获得丰厚回报。对于伟大的企业,即使有时候达到目标价格、短期估值也显得略高估,但仍建议保留在组合中。伟大的企业能够持续快速增长,迅速降低动态估值,防止“买不回来”的再投资风险。

科布里克告诉我们,一些最优秀的股票主要是通过仔仔细细地观察企业的产品和服务是否是消费者和投资者喜欢而寻找到的,并且要能尽早甄别出那些能够带来“重复性”的伟大的商业模型,永续保持的生产经营。这是一条经时间检验有效的方法,在微软、戴尔或者美国家得宝(Home Depot)上应验有效的法则,同样在谷歌(Google)、亚马逊(Amazon)等新秀型企业身上应验。

科布里克的投资模型,更适合在竞争行业中选择优秀的成长股。巴菲特及与其类似的理念大多强调企业的“特许经营权”,注重企业的自然垄断、收费桥梁、高进入壁垒、品牌等特征。但是,很多给投资者带来高回报的个股,如科布里克成功投资的麦当劳、联邦快递、耐克、戴尔、思科等,多数是在激烈竞争中脱颖而出的,在其成长的过程中特别是初期,谈不上垄断收费、进入壁垒等。所以,科布里克再三强调:普通投资者不应该想着跟证券分析师或技术派人士争个高低,而是应该端正目标,致力寻找能够产生巨大财富的伟大企业。发现这类伟大企业应该越早越好,通过仔细了解他们的商业模式,论证其盈利模式的假设,认清他们的经营战略,评估他们的经营管理能力和水平。伟大的管理催

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

生伟大的企业和盈利能力，并会不断驱动股价创出新高。

对比两位大师的投资策略，实战操盘中投资者应该会对以下三点存有疑惑：

第一，长线该多长？大师巴菲特的“买入并持有”策略讲究的是十几年如一日地坚定持有股票，不管它是涨还是跌，所以巴菲特的平均持股时间是 17 年。巴菲特曾讲了一段令旁人听起来觉得比较离谱的话：“我们希望永久地保留我们的 3 种主要持股：大都会/美国广播公司（Capital Cities/ABC Inc.）、GEICO 和《华盛顿邮报》。即使这些股票的价格高得离谱，我们也不会卖，就像如果有人向我们开出了远高于我们认为 See's 或《布法罗晚报》（*Buffalo Evening News*）应值的价钱，我们也不会出售它们一样。”（《巴菲特致股东的信——股份公司教程》，劳伦斯·坎宁安编，陈鑫译，机械工业出版社 2007 年出版，第 80 页）这种态度不是在买卖股票，而是发誓与公司共存亡，这种长线法则令我们叹为观止，也是大多数欲复制巴菲特神话的模仿者难以逾越的障碍。

第二，如何看待估值？这个问题也与是否长线持股有关。不管是投资者打算像巴菲特那样考虑十几年持有某只股票，还是像科布里克那样期待所持有的“伟大企业”股呈十几倍、几十倍甚至上百倍地成长，估值虽然十分重要，但是似乎除了最初买入之际必须考虑安全边际和尽早识别未来的十倍股，其余时间似乎根本不用考虑估值问题。因为在漫长的持有期间，再好的股票也会有价格昂贵的时刻。更何况估值是一项“仁者见仁，智者见智”的评判，难以提供精准的买卖时点。所以，总是想着股票价格是否贵了、该不该卖了，那是肯定没法做到长线持股的。实战中，大多数机构也是雾里看花，经常忙着卖出认为是高估值的股票，换入低估值的股票。难道普通投资者真能那么自信，认为自己所持的股票就是“十倍股”，估值的高和低真的容易测算吗？需知，大师仅仅是极少数几个，而大师背后的饮恨沙场者却多如牛毛。

第三，是否先要经历千锤百炼，然后或许有些希望？“不经历风雨怎能见彩虹”，两位大师的成功都经历了漫长的时间检验。但是，普通投资者仅仅阅读了大师的年报和书籍，就真的能够简单地掌握大师们的投资精髓吗？能够保证买入并长线持有的就是巴菲特式“价值股”、科布里克式十倍甚至百倍“成长股”吗？没有经历千锤百炼、拥有丰富的经验，这恐怕也是不太可能办到的。所以，实战中必须经历各种操盘阶段，摸索总结出适合当前市场特点、适合自己操作性格和习惯的投资方法，简单地照葫芦画瓢恐怕是难以奏效的。更何况中国证券市场、中国的上市公司与美国的成熟资本市场和美国企业，存在很多制度性、本质性的区别。实战中如何学习大师的成功经验，灵活学习和运用，这恐怕是我们这些后行者应该勇于探索的关键所在吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

明星基金的投资正道

《中国证券报》“每日基金”版面总会公布一张“基金净值表现动态监测”表，全中国最优秀的基金经理们纷纷在这个舞台上较量，不管他们口头上说这种排名有多么害人，但是谁也不敢稍有懈怠，各种理念、操盘手法纷纷同台竞技，引得我们这些“草莽”也自测所管理的资产投资回报率，跟他们一起较较劲。

对能够跻身前十名的开放式基金我十分钦佩，经常登陆他们的网站，下载他们的招募说明书，仔细研究他们的选股理念。时间久了，也积累了很多心得。基金的投资“秘笈”主要分成目标理念和投资策略两大部分，有些基金准备得十分精心，在招募说明书中和盘托出自己的选股准则，有些基金的招募说明书写得仿佛是 EMBA 学员的课堂笔记，草草应付了事。仔细研究排名靠前的基金投资策略和选股法则，可以总结出很多有共通性的理念和法则。这里拟以三家基金公司招募说明书为例，从投资策略、选股指标和方法两个层面进行解说。

1. 投资策略

上投摩根阿尔法股票型证券投资基金的招募说明书写道：

本基金采用哑铃式投资技术（barbell approach），同步以“成长”与“价值”双重量化指标进行股票选择。在基于由下而上的择股流程中，精选个股，遵守纪律，构造出相对均衡的不同风格类资产组合。同时结合公司质量、行业布局、风险因子等深入分析，对资产配置进行适度调整，努力控制投资组合的市场适应性，以求在多空环境中都能创造超越业绩基准的主动管理回报。

实践表明，价值投资(value strategies)和成长投资(growth strategies)在不同的市场环境中都存在各自的发展周期，并呈现出一定的适应性。本基金将价值投资和成长投资有机结合，以均衡资产混合策略建立资产组合，努力克服单一风格投资所带来的局限性，并争取长期获得主动投资的超额收益。

2006 年 12 月 7 日嘉实策略增长基金一天之内募集规模就达 400 亿元，市场影响力和号召力极强。嘉实策略增长证券投资基金的招募说明书写道：

本基金将采用自上而下和自下而上相结合的方法，通过多种主辅策略相互支持来构建投资组合，选股的主策略为积极成长策略，辅之以廉价证券策略和周期反转策略等。

(1)积极成长策略。充分发挥基金管理人在成长型企业上的研究与投资优势，从宏观经济运行和行业景气变化的趋势，以及上市公司治理结构、发展前景

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等角度进行综合分析，发现具有较高成长性与动态投资价值的股票。我们认为，中国资本市场上存在着大量的成长性企业，主要表现为，大行业里的小巨人、大集团旗下的窗口公司、行业整合中的龙头企业等。选股的基本指标：预期未来三年的主营业务收入复合增长率超过10%；或者，预期未来三年的净利润复合增长率超过10%等。

(2)廉价证券策略。通过深入研究上市公司资产和经营状况，发掘与投资那些由于所持有的土地、品牌、渠道、股权及技术等具有潜在重估价值的资产，使得实际资产价值远大于现价的股票。

(3)周期反转策略。对周期性行业进行研究，通过分析投资增长、库存变化、产能利用及需求的变化等，寻找已经进入或即将进入景气回升期的周期性行业的企业进行投资，重点关注业绩敏感性较高的企业和行业的龙头企业。

(4)行业配置。本基金管理人的行业研究团队每季度将基于宏观与行业研究给出行业评级，在此基础上，基金经理将结合本基金的契约、投资策略、投资限制等，每个季度向投资决策委员会提交行业资产配置计划，投资决策委员会通过后，由基金经理据此进行资产配置与组合构建。此后，金融工程小组将监控投资组合的行业配置比例，将大类行业配置比例作为必须跟踪的指标之一，风险控制团队根据行业集中度、行业偏离度等指标，进行风险控制。每季度末，金融工程小组将在定期进行的绩效评估分析中，专门分析大类行业配置的效果，向投资决策委员会提交风险绩效报告，以便总结与进一步改进行业资产配置与风险控制。

上述两只基金的投资策略是众多基金的典型代表，很多名词都被反复提及，我画了一张图，对众多基金相类似的投资策略进行了分类和归纳总结(见图2-1)。

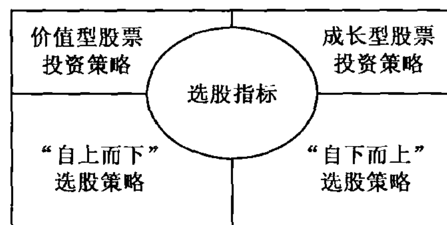


图2-1 投资策略和选股策略分类归总

价值型股票，未来成长性往往比较稳定，甚至已经接近行业或公司成长高峰期，现金流较充沛，盈利比较稳定，通常价值型股票的市盈率也较低。例如，钢铁、公路等一些传统行业，由于缺乏对公司未来高速成长性的预期，所以这些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票的市场价格往往比较低,市盈率等指标也较低,一般用于防御性投资。打个通俗的比方,此类股票好比人到中年的家庭"顶梁柱",已经拼搏出一份不错的家业和事业,有了稳定的收入,但是除非有重大的机遇和冲劲,否则要想有跳跃式的大发展恐怕很难。

成长型股票未来几年的业绩大幅增长能力往往较强,市场对此预期也较高,能令投资者获得期待中的高于市场平均水平的获利收益率。在企业快速发展的时期,能够持续不断地支撑企业快速成长的往往是科技核心竞争力及称霸行业的龙头地位优势,这也是成长股所享有的高溢价的主要原因。投资者也愿意接受比较高的市场价格,参与欣欣向荣的公司快速成长过程。所以,选择成长股是投资者坚持价值投资的选股主线,需要考核核心主营业务收入、年净利润复合增长率等指标,研究路径主要依托内涵式增长和外延式增长的分析,前者看技术创新、市场份额、管理致胜,后者则依靠大股东优质资产注入等重大外部利好因素。

"自上而下"和"自下而上"是西方现代基金投资管理中两种最基本的投资策略,直接决定着基金进行资产类别搭配、个股选择的基本思路和投资操作程序。

"自上而下"选股策略就是认为宏观经济环境和整体市场周期态势,以及企业所处的行业产业都对个体企业的经济收益、市场价值具有重要的直接或间接影响。因此,在选择确定投资对象、构建投资组合过程中,不能孤立地仅依靠证券股票的个体分析,而应该从宏观到具体,是一个锥型的分析投资过程,这种投资策略能够保证资产配置符合经济发展的长期趋势。

"自下而上"的选股策略又称为个股挑选法(stock picking),使用这种方法的基金经理相信他们具有出色的企业分析和选股能力,精心选择个股而不用过多关心行业景气度、指数运行阶段等制约因素。企业的内在价值往往独立于所处的行业和经济环境,基金经理可以通过对上市公司基本面的深度挖掘,成功地发现和投资优质股票,从而创造出高于基准指数的回报。

这两种策略的基本差异在于不同基金管理人对市场中行业宏观因素对个体股票、企业价值影响的不同看法和态度。一般来说,绝大多数基金的投资策略是两种选股思路的混合物,但在股票市场的不同阶段,基金的选股方法各有侧重。通过"自下而上"的方法可以精选出能保持中长期持续增长或阶段性高速成长并且股票估值水平偏低的股票来进行投资,再结合"自上而下"的行业优化策略,两种策略的综合使用可以达到优质企业与景气行业的最佳结合。针对股票的不同分类,蓝筹股可能侧重于"自上而下"的选择方法,中小盘成长股则更侧重"自下而上"的个股分析与选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 选股指标和方法

上投摩根阿尔法股票型证券投资基金的招募说明书写道：

传统做法，基金经理人为追求较佳业绩，通常会采取“多头时买进成长型股票”、“空头时买进价值型股票”的策略。不过，随着经济景气循环缩短、市场变化日益加速，多空判断越来越不易。本基金透过财务指标及严格选股，纪律式定期调整投资组合，在于克服人性弱点，保留投资智慧，积极争取主动管理报酬。

表 2-4　价值/成长衡量标准

价值(V)	净资产与市值比率 每股盈利/每股市价 年现金流/市值 股息收益率		建立投资组合
成长(G)	股权收益率×(1－红利支付率) 过去 3 年平均每股收益增长率 过去 3 年平均主营收入增长率		
股票预筛选	摒弃 ST 类绩差股； 摒弃流通市值小于 5 亿元的股票； 摒弃关联方股票； 摒弃过去三年年度 EPS 小于 0.1 元的股票	选取成长因子/价值因子 计算成长等级/价值等级	形成风格资产组合

相对而言，上投摩根阿尔法基金所公示的几大选股指标还算简洁，如果再加以扩展的话，就可以覆盖很多基金公司的定性定量化选择股票指标。例如，宝盈策略增长股票型证券投资基金招募说明书写道：

定量分析

在选择个股时充分利用上市公司的财务数据，从上市公司的盈利能力、成长能力、运营能力、负债水平等各个方面进行量化筛选。量化指标主要包括以下几类：

(1)盈利能力指标：主要包括净资产收益率、主营业务利润率、资产净利率、新项目的内部收益率。

(2)成长能力指标：主要包括长期主营业务收入增长率、长期利润增长率。

(3)运营能力指标：主要包括总资产周转率、存货周转率、应收账款周转率。

(4)负债水平指标：主要包括资产负债率、流动比率、速动比率。

估值

根据企业业绩的长期增长趋势及同类企业的平均估值水平，采用的估值模型包括资产重置价格、市盈率法(P/E)、市净率法(P/B)、经济价值/息税折旧摊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销前利润法(EV/EBITDA)、现金流贴现法(DCF)、比较分析方法包括横向比较及纵向比较。

一般而言，划分价值股、成长股最常用的五种指标为：市盈率(PE)、市净率(PB)、股息收益率、市现率(PCF)、市销率(PS)。上投摩根的选取价值/成长因子就选用了其中四个指标。

市盈率(PE)也叫本益比，是用每股股价除以每股收益得出的一个倍数，倍数小、市盈率低的一般是价值股，倍数大、市盈率较高的优质股票一般归类为成长股。

市净率(PB)是用每股股价除以每股净资产得出的一个倍数，倍数小、市净率低的一般是价值股，倍数大、市净率高的一般是成长股。

股息收益率是用每股年度股息除以股价得出的一个比例，比例高的就是价值股，比例小的就是成长股。

市现率(PCF)是用股价除以每股经营现金流量，低市现率的个股说明公司产品销售的现金回笼顺畅，原料供应的欠款信用期较长，公司具有较强的竞争能力和议价能力，为供应链中占有优势地位的一方，一般为价值股。

市销率(PS)＝股票市值/销售收入，或者用每股价格除以每股销售额，市销率越低，该公司销售额相比股票市值越有价值，一般用作判断行业或公司并购潜力的核心指标。上述这些指标的对比见表2-5。

表 2-5 指标对照

指标	价值股	成长股
市盈率	低	高
市净率	低	高
股息收益率	高	低
市现率	低	高
市销率	低	高

当然，价值股和成长股之间也会互相转型。例如，在沃尔玛其股票从成长型转变为价值型的过程中，市盈率比高峰期反而跌去不少倍数。投资者除了可以采用上述指标进行组合条件选股以外，还应该通过指标的公式，大致了解每日股价涨跌对一些关键指标数值的影响幅度。例如，我在实盘中总会耐心等待一些绩优股价格大幅下跌后的买入机会，因为我很清楚地知道，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每股收益不变的情况下，个股股价下跌 $x\%$，该股市盈率也同比例下跌 $x\%$，这时候买入绩优股将提供更佳的安全边际。而如果净利润大幅增长 $y\%$ 的话，则市盈率同比下降 $y\%$，呈倒数关系。这个经验是通过分析两大指标公式得来的。

$$每股收益=\frac{净利润}{当期总股本}，市盈率=\frac{每股股价}{每股收益}$$

将上述公式简单变化和代入，可得：

$$\begin{aligned}每股股价&=市盈率\times每股收益\\&=市盈率\times\frac{净利润}{当期总股本}\end{aligned}$$

这个看似简单的结论，告诉大家的却是一条实战中克服恐惧的经验：股票投资价值是越跌越显露，而股票投机价值是靠暴涨体现出来的。普通股民不要总是干追涨杀跌的事情，相反，崇尚价值投资的机构主要致力寻找估值洼地，说白了，其精髓之一就是针对向下调整到位的价值型股票追跌杀涨反向操作。当然，何时股票调整到位、结束休眠期并步入上升通道，乃至开始快速拉升、构建阶段头部，这些是技术分析要研究的精要。

建议大家买几本通俗易懂的上市公司财务指标分析类书籍来看，通过了解一些常用的指标计算方法，了解这些指标的真实含义，这样可以大大提高投资者阅读财务报表时的甄别能力。例如，可选傅子恒著、经济管理出版社出版的《证券分析师眼中的财务指标(修订版)》一书。

从实战角度讲，必须重复一下本书第一章中提及的观点：最好选择股票软件中现成的指标进行排序和条件选股操作，很多需要另行计算的指标往往太专业、太复杂，投资者不必费时费力，选现成、有效的指标就行了。投机的最佳时机稍纵即逝，慢条斯理的计算者、太理性的投资者只适合长线价值投资。

更多的投资策略

选股策略是一个容易被使用得很泛滥的词，有多少种投资的想法就会被冠以多少种策略，如买入并持有策略、低价股投资策略、波段操作策略、短线投机策略、股指期货套期保值策略、套利交易策略等。当然，经得起时间和实践检验的策略才是好的策略。此处再重点介绍两类重要的选股策略(见表 2-6)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2-6　**两类重要选股策略**

选股策略	关注重点
反向投资策略	1. 此类公司正处于经营困难期,行业也处低迷期,但是公司仍具有未来销售额增长、现金流改善、收益增长的能力。此类公司类似于"休克鱼",经评估后可以发现基本面状况的不利因素往往被过于悲观地夸大。 2. 在关键时刻获得外部财务支援,能够较迅速地稳定公司经营,保护公司不受结构性缺陷的影响。 3. 三大指标判断公司股票是否值得买入:当价格低于收益率、价格低于现金流、价格低于票面价值时都是值得买入的时机。 4. 充分利用人们消极的心理逆向入市。往往在股市一跌再跌之后,各种舆论和报道极力渲染恐慌气氛,在大多数人都相信此时市场进入最为糟糕时,卖出股票并非一个好的选择,却是购买价格便宜的股票的好时机。 5. 市场的过度涨跌行为是可以预料的,但是精确的预测涨跌出入场时机却很难做到。所以投资者必须明白他们作为预测者的局限性,只要是值得投资的股票,那么预测指数涨跌和寻找买卖时机并不太重要。
主题投资策略	1. 通过分析实体经济中结构性、周期性及制度性的变化趋势,挖掘出对经济变迁具有大范围影响的重要潜在因素,对受益于该潜在因素的行业和上市公司进行投资。 2. 重点关注市场领域和行业特性。一个有效的投资主题相当于一个广阔的市场领域,在这个市场背后具有巨大的长期增长动力。 3. 主题投资像行业周期一样具有四个阶段,即主题挖掘、主题导入、主题繁荣和主题衰退。对处于主题循环阶段的股票,需要考虑如何正确分析和准确把握主题所处的不同阶段。 4. 主题投资可以帮助基金管理人缩小搜寻目标公司的范围,一般而言,选择理由正确的主题内的行业龙头公司,往往具有强劲的增长势头,主营业务收入的高速增长和利润的持续释放能够保证公司的持续成长。

号称"中东股神"的沙特王子阿尔瓦利德就擅长"反向投资策略"。20 世纪 90 年代,阿尔瓦利德向当时因美国房地产贷款和拉美业务经营不善而陷入困境的花旗银行大笔注资,帮助花旗银行从泥沼中抽身,免于破产,他也因此以几百万美元的投资狂赚了数十亿,最终其在花旗银行的股份上升到了 14.9%。花旗银行的股票自 1994 年后扶摇直上,这笔投资至今仍然是他获利最丰厚的投资,为他赚回了一半的身家。阿尔瓦利德说:"我总是在寻找同样的东西——国际上知名的跨国公司,它们拥有健康稳固的根基,但是陷入了暂时的困难之中。"他经常选择挣扎在生存边缘的大企业投资,经过运作将它们从绝境中拯救出来。法国迪士尼乐园、伦敦金丝雀码头酒店、巴黎乔治五世饭店都是借他之手而成功复活。

1980 年出版的《反向投资战略》(*Contrarian Investment Strategy*)一书作者大卫·德拉曼是美国一位著名的基金管理者,他管理的大型增值型基金在近 10 年里,取得了高于标准普尔 500 指数近 3%、收益率高于一般同业者近 4%的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好成绩，其中2003年12月更是达到了13.71%的收益率。他被称为华尔街的反叛之王，他写这本书就源于他对1973年和1974年熊市后的股市研究。当时大卫极感困惑的是，既然20世纪60年代末、70年代初股票的价值被高估了，为什么华尔街对那些股票还具有那么高的热情。尔后，熊市令大多数股票受到了打击，同样的那批股票贬值了90%却仍然无人问津。正是出于对这种行为金融学的好奇，令他为自己的学说做出了一个假说："经过一个很长的时间，被投资者视为最好的股票将低于一般市场业绩，而被投资者视为最差的股票将高于一般市场业绩。"所以，他的投资策略就是在每一次的股市崩盘或长期熊市以后，在整体悲观的气氛中购入价值被严重低估的增长型股票，从而获得良好的投资回报机会。

关于主题投资，近两年有专门以此为名成立的开放式基金。以嘉实主题精选基金为代表的一些基金高举"主题投资策略"大旗，从主题发掘、主题配置和个股精选三个层面构建股票投资组合。它们披露的近几年的投资主题主要有：奥运主题、制度变革、产业整合、消费升级、人民币升值、新能源和环保节能概念等。主题投资策略与以往按照行业、板块寻找机会的思路不同，主题投资往往是由某一主题穿针引线，投资对象具有跨行业、跨板块与跨地域的特点。主题投资与通常所说的炒题材、炒概念、炒热点有着本质上的不同，与"自上而下"投资策略也略有区别。

另外，主题投资策略与传统的"自下而上"的选股方法相比有着特别的优势。在自下而上的思路下，如果基金管理人仅仅将注意力集中在精选基本面精良的个股上，则视野略嫌狭窄，也较难把握整个经济和证券市场变化的脉络和方向。而主题投资着眼于当前和未来的潮流动向，不局限于某一行业，是一种长期可持续的投资策略，如果运用得当，将有助于基金顺畅运作和业绩长期平稳增长。

有些基金的招募说明书写得过于深奥和学术化，给人以玄而又玄的感觉。过分追求投资策略的艰深晦涩也并非是一种好现象，两位国际级的投资大师就明确给出忠告或表示反对。彼得·林奇说："选股既是一门科学，又是一门艺术，但是过于强调其中任何一方面都是非常危险的。一个只把选股当做一门科学的家伙，往往会过于迷信数量分析，整天钻在一大堆上市公司财务报表里不出来，根本不可能取得投资成功。如果仅仅依靠分析公司财务报表就能准确预测未来股价的话，那么数学家和会计师就应该是当今世界上最富有的人。"(《战胜华尔街》，机械工业出版社2007年出版，第127页)。大师巴菲特更是说了以下一段经典的话："要成功地进行投资，你不需要了解β值、有效市场理论、现代投资组合理论、期权定价，或者新兴市场。实际上，你最好对此一无所知。当

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然，这不是大多数商学院里盛行的观点，这些学科在商学院的金融课程中占有重要的地位。尽管我们认为投资专业的学生只需要 2 门教授得当的课程——如何评估一家公司，以及如何考虑市场价格。"(《巴菲特致股东的信——股份公司教程》，陈鑫译，机械工业出版社 2007 年出版，第 93 页)甚至巴菲特还认为成功的投资并不需要高等数学知识，"如果高等数学是必需的，我就得回去送报纸了，我从来没发现在投资中高等数学有什么作用"(《巴菲特如何选择超级明星股》，刘建位著，机械工业出版社 2006 年出版，第 2 页)。

策略的变通："相貌难看"也要买

巴菲特和科布里克在谈论他们的选股策略时，都再三强调"买入并长期持有"策略的重要性。有一本书叫《赢家——华尔街顶级基金经理人》，书中记录了十几位华尔街知名基金管理人的投资经验。普遍而言，他们的回报率在 12%～16%之间，平均持股时间都较长，通常为 10 年左右，可见在具有全球视野的大背景下，对投资回报率的期待不可太高。另外，由于可供选择的全球股票市场、股票数量都大大丰富了，靠炒进炒出、波段频繁操作就变得更加困难，所以也迫使大多数成熟市场的基金管理者必须转入基于公司盈利能力、基本面情况，采取长期买入并持有的策略。

实战中很多投资者往往会忙进忙出，换了这批股票再换那批股票。基金经理们也一样，一个季度就有很高的换手率，大做波段投机，还美其名曰积极主动式管理。这种现象与我国资本市场所处的发展阶段有关，中国证券市场正处在新兴与转轨阶段，在资本项目未真正开放的阶段，中国股票市场的国际影响力仍然有限，真正值得长期投资的股票数量比较有限，靠高抛低吸做差价的投机手法就大行其道，这种状况在短期内是难以有太大改观的。所以，学习一些投机的手法，适度变通策略进行操作也是需要的。

前面提及的上投摩根是一家明星基金，择股策略也强调要选择价值股和成长股。但是，对待这些明星基金的投资策略也要辩证地看待，不能太死板。公司基本面的好坏都是相对的，是动态变化的。大家都知道的好股票，往往价格很贵，甚至贵得有些离谱。但是，当"坏股票"开始出现业绩拐点时，如果能尽早发现和买入的话，就能获得很可观的大波段上涨收益，公司经营是这样，行业景气度复苏也是这样。

2007 年上半年，很多根据报纸、电台的价值投资主题推荐进行买入操作的投资者，应该会感觉很吃亏。因为这段时间很多价值股的价格涨幅很小，甚至逆市下跌。相反，很多亏损股、绩差股、没有主力机构入驻的股票的价格却持续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上扬，其中不乏机构投资者热衷参与的身影。

仔细查看个股的股东资料可以发现，有些基金在投资"相貌平平"的股票方面还是十分活跃的。虽然此后这些股票变身为大黑马，但一开始往往并不为市场所关注，发现它们需要独具慧眼和深入研究的本领。投资者不要寄太多的希望，以为机构的调研报告会包括这些他们正在悄悄买入的大黑马，通常机构是不会将辛勤调研后的劳动成果很早就公之于众的。所以，投资者必须依靠自己，总结经验和方法，骑上白马股能够赚钱，逮住黑马股也能够赚钱，但是必须总结出一些独特的技巧，别指望广而告之式的"金股推荐"会让大家很轻松地赚快钱。

例如，前文引用了上投摩根阿尔法股票型证券投资基金的招募说明书中关于"股票预筛选"的四条原则：摒弃 ST 类绩差股、摒弃流通市值小于 5 亿元的股票、摒弃关联方股票、摒弃过去三年年度 EPS 小于 0.1 元的股票。当然，招募书上如此表示也并不排除经常会有些特例出现。例如，在 2006 年半年报中，上投摩根中国优势基金就持有 205 万股 *ST 屯河，三季报中更是一口气增持至 880 万股。此外，双环科技也是一只绩差股，该股过去四年的 EPS 分别为：2003 年每股收益 0.0039 元、2004 年 0.013 元、2005 年 0.014 元、2006 年 9 月三季报为 —0.12 元。并且该公司在 2006 年 5 月 12 日发布了 2006 年半年度业绩预亏公告，亏损金额在5 000万元左右；2007 年 1 月 30 日又刊登了预计 2006 年度亏损 7 000万元左右的公告。但是上投摩根旗下的两只基金在半年报、季报中分别对该股重仓锁定不动，同样重仓的还有另外几只基金的身影（见表 2-7、表 2-8）。

表 2-7　　双环科技三季报（2006—09—30）中十大流通股东情况

股东名称	持股数（万股）	占流通股比（%）
上投摩根双息平衡基金	1 685.44	4.99
上投摩根中国优势基金	1 092.95	3.23
中国平安人寿保险公司	360.54	1.07
易方达深证 100 交易型基金	290.65	0.86
中国工商—银行融通深证 100 指数基金	69.07	0.20

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2-8　双环科技半年报(2006—06—30)中十大流通股东情况

股东名称	持股数(万股)	占流通股比(%)
上投摩根双息平衡基金	1 655.45	4.90
上投摩根中国优势基金	1 295.13	3.83
中国平安人寿保险公司	360.54	1.07
易方达深证 100 交易型基金	309.67	0.92

基金经理决定重仓买入该股总归是有理由的，但上投摩根违反公开宣传的“股票预筛选”原则，大买特买＊ST 股票、连续三四年微利和亏损的股票，那也是不争的事实。如果认为这些“明星基金”的原则就应该是我们的信条，那么太僵化的信条有可能就会变成教条。所以，我们必须在操盘水平不断提高的前提下，丰富自己的投资策略，不可太固步自封，相貌好的股票要买，相貌差的股票也要根据技术面信号学着买。只有学会主动寻找大黑马，摸索出大黑马的捕猎方法，才能不亦步亦趋地跟在别人后面。

这样的例子还有一些，前阶段的新乡化纤是嘉实基金的重仓股，如果光看公布的财务报告的话，该公司连续几个季度仅有区区几分钱的微利，也基本属于“相貌难看”的，但是，该公司所处的行业迎来拐点的确是事实，不能死板地认为微利企业的股票就不会成为好股票而不能买。当然，基金在建仓和拉升的初期并不希望此类股票成为市场的热点和明星，所以那段时间报纸或电视上通常是不会听到对其的反复介绍和重点报道的，需要靠技术看盘才能发现，新乡化纤价格和双环科技日 K 线走势见图 2-2。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

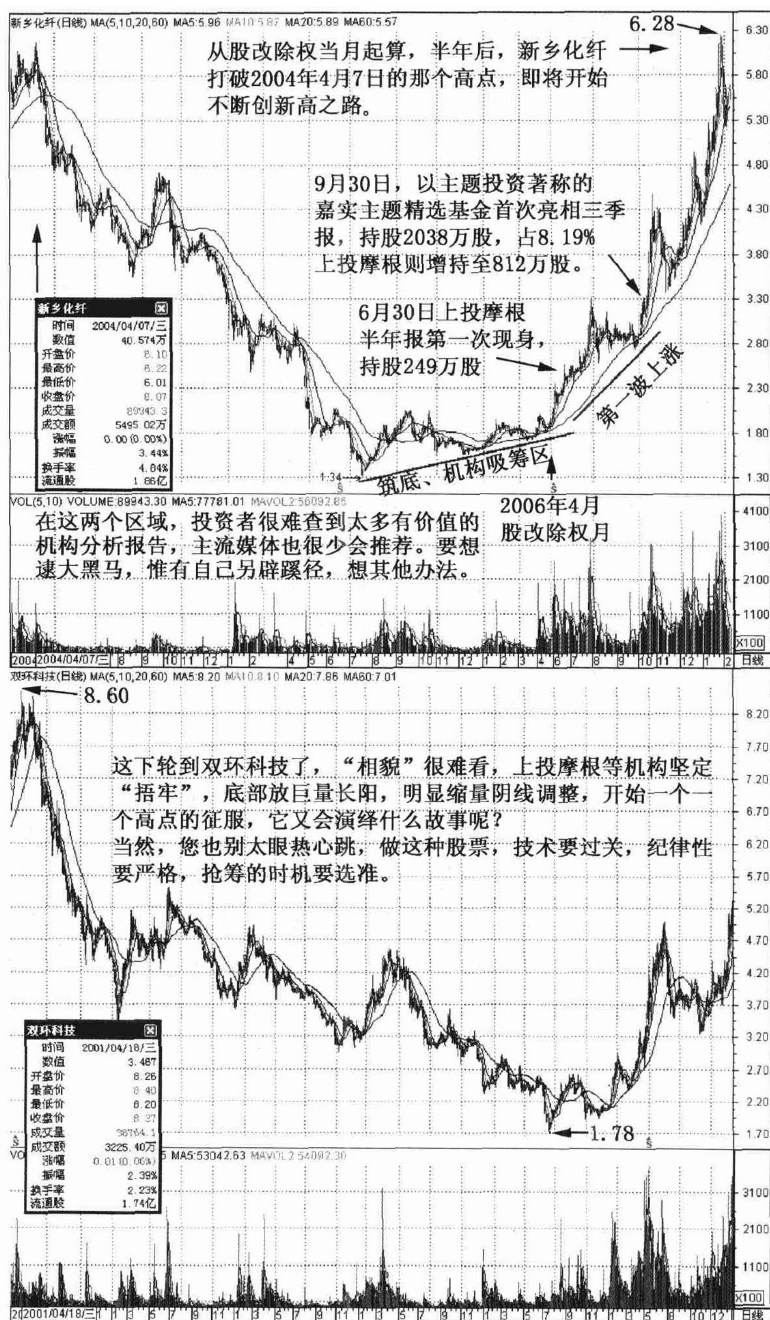


图 2-2 新乡化纤价格和双环科技日 K 线走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章　寻找伟大的分析师

从 2005 年股权分置改革开始，中国股市在巨大的制度性转折的推动下，以人民币升值、蓝筹股回归和成长股的价值发现为主导，上演了波澜壮阔的牛市主升行情。大牛市的到来更是检验分析师能力的最佳时机，作为目前中国最权威的分析师评选排名，"《新财富》最佳年度分析师"的评比结果无疑极具参考价值。例如，2006 年度的"最佳分析师"评选活动，共有 22 家国内券商研究机构参与评选，他们推荐了 500 多名分析师候选人，有 348 名机构投资者代表参加投票，最终 25 人、7 个研究团队夺得"2006 新财富最佳分析师"称号。

致富领路人不见了

2006 年 12 月 16 日出版的《证券市场红周刊》(以下简称《红周刊》)刊登了一篇文章《林园:厉兵秣马备战牛市主升浪》，一位近几年十分走红的民间投资人士公开对外宣称:"这几天我认真考虑了一下，决定停止在媒体上写专栏了。"他的言论一出立即引起舆论的一片哗然，因为自从在《红周刊》及其他媒体上高调曝光以来，林园的公开动机就是"树立中国股市赚钱的标准"，他认为:"股市是一个能赚钱的地方，而且在未来的市场中，一定会越来越让人赚钱，更多的富翁将从股市中诞生。"林园先生本着这一信念高调亮相，又是在《红周刊》办专栏，又是在新浪网办个人博客，忙得不亦乐乎，当然知名度也是如日中天。

那么，林园先生为什么不继续写专栏呢？文中林园先生说他要集中精力备战牛市中期行情，要亲自到观察范围内的 10 家左右的上市公司认真调研。我拜读过林园先生大多数的博客文章，他的网络人气指数很高。他公布了一个 150 万实战资金账户，在"粉丝"、"沙发"、"玉米"遍天下的网络世界中，感动的留言远远超过他文章的长度。当然任何事情都有对立面，时不时我也能在评论中发现几行说他是"中国最大的忽悠"、"公布小账单吸引别人抬轿子"的评语。他的隐遁更是引来各种猜测和责备，不过林园先生倒很乐观，他说:"就让他们骂去吧，如果通过骂我，他们能够得到快乐，或者能够赚到更多的钱，就让他们骂去好了。"

其实，天底下没有无缘无故的爱，凭什么林园先生一定要将自己的研究心

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

血一直无偿地公之于众呢？他通过一段时间实盘指导大家买卖股票，换回了个人的知名度和社会地位，是一件双赢的事情。“天下没有不散的宴席”，大家总有道别的时候，这时候作为追随者们的心态要好。投资致胜重要的是赢在心态，股市操作心态很重要，一分耕耘一分收获，在播洒汗水的同时也要培养一颗平常心。股市大师和一般投资者最重要的区别，不是在于精通技术分析、熟悉基本面研究，重要的是赢在一种良好的心态和境界。

大师巴菲特也很不情愿向别人透露其投资组合，过去巴菲特在向美国证交会提交文件时一般会以商业机密为由，要求当局不公开披露其投资组合，以免众多“追星族”跟风操作，妨碍其交易策略。以往美国证监会都同意巴菲特的要求，直至 2006 年起，美国证监会才拒绝了巴菲特的保密要求，要求其定期披露投资组合。

临渊羡鱼不如退而结网。股票市场是个风险极高、行情瞬息万变、价格波动剧烈的市场。这个市场只有赢家和输家，靠别人的指点、打探消息往往并不能保证投资者做出正确的抉择。在类似林园先生这样的领路人隐遁了的情况下，广大投资者要么省心省事，买入业绩排名前列的明星基金成为基民，要么发奋图强依靠自己，不断学习知识、积累经验、摸索适合自己的操作方法，这才是正途。总是想着跟在别人后面买股票、不动脑筋就能赚大钱是早晚要失败的。

我找到的有效学习方法就是追踪和关注每年最优秀的分析师的研究成果，学习他们分析和思考问题的方式方法。在我的眼中，学习这批优秀分析师的研究方法和分析报告，远远比追踪实盘账户中有哪些股票有意义和有价值得多，现在网络资讯发达，上网搜索他们的研究报告还是相对容易的。

新财富的最佳分析师们

“2006 新财富最佳分析师”的评比已经是《新财富》主办的第四届最佳分析师评选了。这一届的评选经过公募基金经理、社保基金经理、基金研究员、9 大保险资产管理公司的投资及研究人员代表共 340 多人投票，最终 32 个行业“最佳分析师”从 22 家券商研究机构的 550 多位候选分析师中脱颖而出，他们代表着目前中国资本市场股票分析领域的最高水准，他们的观点影响并引导着资本市场中主流机构投资者数千亿元的资金流向。2006 年的这 32 位最佳分析师的名单分别为：

宏观经济最佳分析师第一名：光大证券 高善文

金融行业最佳分析师第一名：中信证券 杨青丽

衍生品研究最佳分析师第一名：申银万国 提云涛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汽车和汽车零部件行业最佳分析师第一名:申银万国 王智慧
纺织和服饰行业最佳分析师第一名:国泰君安 李质仙
医药生物行业最佳分析师第一名:申银万国 罗鹄
有色金属行业最佳分析师第一名:国金证券 李追阳
钢铁行业最佳分析师第一名:中信证券 周希增
石油化工行业最佳分析师第一名:中信证券 殷啸东
基础化工行业最佳分析师第一名:中信证券 刘旭明
电力、煤气、水等公用事业最佳分析师第一名:国泰君安 姚伟
计算机行业最佳分析师第一名:申银万国 龚浩
策略研究最佳分析师第一名:申银万国 陈李
社会服务业最佳分析师第一名:中信证券 赵雪芹
房地产行业最佳分析师第一名:中信证券 王德勇
非金属类建材业最佳分析师第一名:中信证券 潘建平
批发、零售行业最佳分析师第一名:招商证券 胡鸿轲
债券行业最佳分析师第一名:王晓东
农产品行业最佳分析师第一名:申银万国 赵金厚
电信行业最值分析师第一名:国泰君安 陈亮
传媒行业最佳分析师第一名:国泰君安 谭晓雨
机械行业最佳分析师第一名:中信建投 郑贤玲
食品饮料行业最佳分析师第一名:招商证券 朱卫华
家电、休闲品和奢侈品行业最佳分析师第一名:招商证券 胡雅丽
电力设备行业最佳分析师第一名:中信证券 刘磊
煤炭开采行业最佳分析师第一名:中信证券 王野
航空运输行业最佳分析师第一名:中信证券 马晓立
公路、港口、水运行业最佳分析师第一名:中信证券 于军
电子行业最佳分析师第一名:国泰君安 魏兴耘
造纸印刷行业最佳分析师第一名:国信证券 李世新

此外,《新财富》杂志还公布了三家得奖的研究团队,分别为:

本土最佳研究团队 国泰君安证券研究所
最具影响力研究机构 申银万国证券研究所
进步最快研究机构 国信证券经济研究所

请您尽量多看几眼这张名单,最好记住这批精英的姓名。我不但关注每年的这张名单,还仔细搜索他们撰写的调研报告、策略报告,通过学习精英们分析问题的条理、层次和侧重点,不断提高自己在价值投资这条路上的实战水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有时候，等我见到相关报告之际，有些个股的行情可能已经向纵深发展了很多，那也不要紧，对于伟大的、真正值得期盼的上涨几倍、十几倍的个股，错过的一段涨幅仅仅是个开始。但更多情况下，由于机构吸筹的时间滞后性、洗筹的复杂程度，等我拜读完这些报告时刚好赶上主升浪。

如果每年跟踪观察的话，还可以找出历届蝉联分析师冠军的"优中选优"者。对比 2005 年的榜单，17 个研究方向的"最佳分析师"蝉联冠军，他们是：光大证券研究所的高善文；国泰君安证券研究所的李质仙、谭晓雨、王晓东、魏兴耘、姚伟；国信证券研究所的刘都；申银万国证券研究所的陈李、罗鹊、徐妍、赵金厚；招商证券研发中心的胡雅丽、朱卫华；中信证券研究部的马晓立、潘建平、王野、于军、赵雪芹。

到目前为止，已经举办四届"新财富"评选活动，共有高善文、王晓东、姚伟三人连续三年蝉联第一；李质仙、谭晓雨、赵金厚三人已经是"四连冠"了。这么优秀的分析师，每年经千挑万选才戴得桂冠，我乐意长期跟着每年的这张榜单走。

林园先生亲自走访调研上市公司的方法对我不太合适，全中国目前已经上市的公司1 500多家，就算"一九"现象仅 10％的股票值得关注的话，那也有 150 多家，即使取个零头也有 50 来家。且不说这些企业散布在天南海北，就算能一一亲自走访，公司高层肯定不会出面跟太多的普通投资者浪费宝贵时间。更何况隔行如隔山，外行走马看花式的短暂拜访是难以看出太多门道的。所以，我的分析研究策略就是：紧紧盯牢、咬住全中国乃至全世界最优秀的分析师们，充分利用一大批最优秀、最具智慧的分析师的研究报告，仔细辨析他们的研究思路、甄别他们的研究论据，然后依靠自己的独立思考能力，广泛采纳有价值的意见和观点。我需要专攻的就是在导读中提及的"四面观"选股和管理买卖点的方法，以基本面为主线，结合技术面判断中短期价格波动趋势，在有消息面刺激配合的情况下，买入各方参与者心理预期良好的股票。有这几大方面因素的保障，股票往往涨升势头稳定，容易进入主升浪，赚到快钱。总之，从优秀分析师言之凿凿的好股票池中，择股通过快速波动进行技术派的价值投机。

华尔街的肉

《证券市场红周刊》是一本很好的杂志，每周六出版，诙谐幽默，很贴近散户老百姓的口味。2006 年 12 月 2 日出版的第 48 期《证券市场红周刊》的主题文章是《在迷雾中投资——华尔街策略大师安迪 · 凯斯勒 2006 中国报告会特辑》。十多页的文章既是对会议精华的直播，更是对华尔街著名投资分析师凯斯勒先生理论体系极具水准的总结和提炼。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

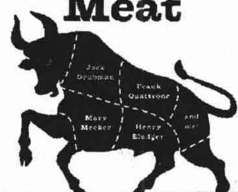
安迪·凯斯勒被誉为华尔街最优秀的分析师之一，他写的两本书《操纵金钱》(*Running Money*)和《华尔街的肉》(*Wall Street Meat*)，赶在他的中国演讲会当刻翻译出版了。但是如果您想很直白地切入如何赚钱这一主题，那么这两本以日记散文体写成的书可能不会很配你的胃口，而那期 5 元钱的《证券市场红周刊》的专题文章，在总结大师的赚钱理论和如何应用到实战方面，肯定要比那两本 50 元钱的书总结得更清楚和明了。

安迪·凯斯勒的《华尔街的肉》一书副标题是“我从股市绞肉机中死里逃生”，意思是说华尔街像一部巨大的绞肉机，扭曲的是一批精英 CEO、知名分析师的心智和做事原则，所以出现了很多昙花一现式的分析师，也出了许多“安然”之类的丑闻。虽然这些害群之马仅仅是一小撮“老鼠屎”，但这种情况也绝非个案，投资者对此不可丝毫没有提防。

虽然华尔街的优秀分析师很伟大，但是给出“臭鸡蛋”评论的书籍仍不在少数，很多国际级的大师都会在自己写的书中拿分析师开涮。我们可以在巴菲特、科斯托兰尼、CAN SLIM 选股法则的发明人威廉·欧奈尔的书中找出成段的批评文字，嘲笑分析师们时时发布“买，不卖”或“买，不，卖”式的天气预报，结果在熊市中这些华尔街的“金童子”被砸了饭碗，转行干别的工作了。

为分析师这一行当抹黑的总有一些有来头的人物，华尔街策略大师安迪·凯斯勒的《华尔街的肉》一书的大红封面上烫金印着一头牛，牛的整个身体被划分成五大块，分别写着 Jack Grubman、Frank Quattrone、Mary Meeker、Henry Blodget，最后一位被安排在牛屁股上，写着是 and me，即安迪·凯斯勒本人。意思是说这几位分析师都是炒热华尔街互联网——电信热潮的知名投资分析师。在互联网如日中天之际，他们被大加赞扬而捧上了天。随着泡沫的破灭，那些人的龌龊勾当遭起诉或调查，当初的风光让人感觉就像美索不达米亚（四大文明古国之一）那般古老！当然，在牛屁股上的安迪·凯斯勒之所以还能写那本书，并在世界各地演讲，说明他经受住了考验，没有落得个鼻青脸肿的下场。

有关杰克·葛鲁伯曼(Jack Grubman)和亨利·布洛吉特(Henry Blodgett)，我在《标准普尔教你做好长期投资》一书中，查到了一整页对他们两人的评述和批判之词。该书由美国人约瑟夫·提格著，特别是该书第 106 页的一段话令人大吃一惊，我忍不住想大声地问一句：“喂，中国最佳分析师们，情况是不是像他说的那样?!”作者写道：“……有人嘲讽地说，分析师只不过是艺人，为这个圈子带来十足的娱乐效果。纽约首席检察官艾略特·史皮哲(Eliot Spitzer)进行研究之后发现，从 1999 年到 2002 年，被机构投资人



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

视为最优秀的分析师，如果单从选股能力来判断，大部分人的绩效乏善可陈。2001 年和 2002 年，《机构投资者》(Institutional Investor)杂志排名最高的 51 名分析师，只有 1 名是所属行业最佳的选股高手。这本杂志的调查，除了观察分析师的选股能力之外，也看他们和机构客户的往来情形。葛鲁伯曼被机构投资人选为受欢迎的电信行业分析师，是他能够名利双收的原因之一。”

杰克·葛鲁伯曼是花旗集团旗下所罗门美邦公司的著名电信分析师，每年拿着2 000万美元的薪酬，按中国优秀行业分析师每年平均 20 万人民币年薪衡量的话，他一个人收入可以抵我们 100 个人。不过这个人最终却身败名裂，他的若干道德败坏行为可以称得上是 20 世纪 90 年代末卑劣者的最佳写照。葛鲁伯曼将世界通信公司(WorldCom)评为“买进”等级，直到股价跌掉 90%，才将它降级为“中性”。这家电话及数据服务公司，请所罗门美邦公司作为它的投资银行，葛鲁伯曼与其关系密切，可以列席该公司的董事会。世界通信公司后来被控运用各种欺瞒不实的会计调整手法欺骗投资者。此外，葛鲁伯曼还极力推荐了环球电信(Global Crossing)，直到该公司一头栽进破产法庭，他才给出“中性”评级或者“卖出”的建议。葛鲁伯曼在 2002 年 8 月引咎辞职时还拿到了一笔高达3 200万美元的遣散费。2002 年底这笔钱的一部分成了罚金，因为他被纽约首席检察官艾略特·史皮哲判处1 500万美元罚款，而且终身禁止担任证券分析师。

亨利·布洛吉特也是臭名远扬，他服务于重量级的证券经纪公司美林(Merrill Lynch)，他在内部电子邮件中说 Excite@Home 是只“大烂货”，说 LifeMinders 是堆“狗屎”，但建议投资者买进这些股票。当然，这样做的代价是很昂贵的，美林公司董事长还专门为此召开记者招待会进行道歉，并支付了 1 亿美金的罚款，而且同意改变分析师的工作方式。

分析师的报告当然不能全信，2007 年 6 月，深圳证券交易所发布风险警示，要求投资者客观对待分析师的分析投资报告。一些国内的分析师被大牛市中不断上涨的股价冲昏了头脑，不负责任地轻率抬升股票的预估价格。所以，我建议投资者要学会技术分析手段，根据技术指标入市的买卖者，如果能执行买卖纪律的话，一般不至于受损太甚。

明星论道

一位优秀的分析师要想成为伟大的分析师，要拥有一整套由其总结出来的投资理论、策略和工具。凡是称得上伟大的，总有一些传世的东西，总不见得分析师们只会说某年某月我推荐的某几只股票涨了多少倍。在总结理论提炼策

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

略方面，大师安迪·凯斯勒可谓楷模，他在2006年到中国来举办了一场报告会，在那次演讲会上他介绍了根据其投资理论和策略方法总结出来的五种寻找优秀目标公司的工具。

凯斯勒的第一个工具叫“迷雾”(fog)。很少人能够在迷雾当中看清存在什么样的投资机会，但是凯斯勒能够通过一些非常重要的趋势，在迷雾中找到非常成功的股票。技术图表实际上是笼罩着迷雾的，有时候你明明紧挨着一个非常好的投资机会，但是看不清楚。为了能够看清楚，人们会去看更多的图表，这样雾就会越来越浓，你也会变得越来越迷糊。所以，投资就像在雾中登山，要能够找到前人用石头垒起的路标，顺着一个个路标才能够找到前进的道路。

第二个工具是横向商业模式(horizontal business model)。以前的企业是依赖“大一统”的模式。例如，以前IBM生产的电脑，从芯片设计、主板制造到整个机箱的组装，什么都是自己生产，这些公司叫垂直型企业。现在，整个行业的业态成为了根据生产链分工在水平线上划分各个层级，分析师的工作也变成了寻找每个链条环节中的龙头企业，特别是拥有大量自主知识产权、处于“微笑曲线”两端的企业。

第三个工具叫做网络边缘的智能(intelligence at the edge of the market)。技术总是在不断的变迁之中，从老式的电话网络到通过一个小小的集成电路板实现的数字交换机技术，使我们不再需要接线员了。现在则更自由，全世界的电脑都能够实现联网，网络电话不但费用极其低廉，而且可以打到世界的各个角落。过去中心化、集中化的模式演变成如今的P2P模式，这种转变造就了一大批具有创新思想的创业企业家和“杀手级应用”。很多应用会创造一种全新的巨大市场，一旦越来越多的投资者看清这种情形的话，那么迷雾也将很快消散。

第四个工具叫利润顺差(margin surplus)，它可以算是一张财富增长的路线地图。这个理论不但可以令成功的投资者在顺差之中找到投资的机会，还可以解释中美之间的贸易秘密。美国有人认为中国把美国的钱都赚走了，但事实绝不是这样的，在这个过程当中，双方都经历了财富的创造和分配过程。举例来说，中国的联想电脑的售价是1 000美元，各种原材料就达到950美元，毛利是50美元，毛利率是5%。微软的软件虽然卖了100美元，但是它的成本非常之低，大概只有5美元，所以微软卖出一套软件的毛利率高达95%，英特尔的毛利率也高达83%。除此之外，即使我们在表面上看到的中美贸易差额最终也会投资到美国的投资产品当中，如美国财政部的债券，或者是诸如微软、英特尔之类的优秀美国公司的股票。美国在过去50年中创造出来的财富，我坚信在以后的50年中同样也会在中国被创造出来，所以一位优秀的投资者就要学会寻找

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这张通往“财富路线的地图”。

第五个工具是“瀑布理论”。“瀑布理论”的基础来源于科学技术爆炸式的发展和投入应用，使市场机会成倍地出现，这种过程尤如九天瀑布轰然下落，气势磅礴。所以，选择投资就需要能够在“迷雾”中辨别出哪儿是瀑布的坠落点，一旦认清这一点，那么越早跳下去，就越能享受行业大发展阶段加速度的快感。凯斯勒说他就是一直努力在类似瀑布的增长期限内寻找机会，投资股票。

他谈到当科学技术的成本降低时，利用渐趋便宜的技术的新市场就会打开，并带动相关新兴产品和服务市场的发展，使新产品成为大众化消费品。所以，顺着这条源流还能继续找到下游受益的行业和其中优秀的企业，不断发现一个个能够持续做大的蛋糕。总之，一个能够迅速普及化的好产品，并且具有技术专利、品牌等壁垒，就容易缔造一家高收益的公司。

凯斯勒总结完他的理论和分析工具后，为我们带来一个值得思考的问题，即究竟什么是投资理论、投资策略？从严格意义上说，上述内容可能在完整性和系统性上有所欠缺，从投资选择股票的角度考虑也难以量化操作。如果隐去凯斯勒金光闪闪的招牌，那么很多人可能会对上述长篇论调很不以为然。但是，这也正是股票市场的魅力所在，毕竟成功的股票买卖既是一门艺术也是一门科学。所谓理论，是指人们由实践概括出来的关于自然界和社会知识的有系统的结论。成功者是经过长期的实战考验，依靠良好的投资回报率才能取得地位和名望。赢家将其成功经验以丰富多彩的表现方式予以总结提炼、著书传播，才能不断给后进者以有益的影响。

阅读分析报告的四句心得

优秀分析师的分析报告看多了，能够总结出一些有价值的共同点。我认为，一名优秀分析师的产生具有两个时代背景。

第一，术业有专攻，争取成为行业内的翘楚。一名优秀的行业分析师必须扎根主要行业研究方向，获得研究团队的配合和合作，再加上自身十二分的勤奋刻苦才能“笑傲江湖”。几乎所有的优秀分析师都是绝顶聪明、行业经验丰富的饱学之士。他们撰写的股票深度分析报告、行业投资策略报告都相当专业而且有深度，估值模型运用、数据统计和财务指标预测、国际国内行业资讯一应俱全，就连排版都十分精美。所以，单纯通过他们撰写的分析报告来划定“英雄座次”，那是不切实际的。由于竞争激烈，2006 年的《新财富》最佳分析师评选出的第一名，已经不再有分析师兼获两个研究方向第一的情况出现。未来的投资领域，想十八般武艺样样都出彩是很难行得通的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二,孟子引齐人言:“虽有智慧,不如乘势;虽有鎡基,不如待时。”有了智慧也要等待大好时机,有锄头也要等到适合耕种的时节气候。通俗点说,就是说话、办事要恰到好处,把握好时机。优秀的分析师不在少数,但是要想成为伟大的分析师,必然需要以伟大的时代、伟大的行业背景做依托。“时势造英雄”,欣欣向荣的行业和爆炸式成长的企业才能造就伟大的行业分析师。如果身处一个伟大的时代,却仍然有在迷雾中前行的感觉,没有犀利的洞察力和敏锐的感知力,那么即使优秀,也只能称作分析匠。

对于时刻想着寻找伟大企业的投资者而言,必须牢记要抓住一个阶段内的主流热门板块。对于主流趋势的判断十分重要,至于主流板块中有哪几只是最值得投资的股票,多参考一下优秀分析师的意见总是不会错的。当然,专注宏观经济和策略分析的分析师,其判断经济周期、政策取向的能力的确胜人一筹,阅读他们的分析报告,你会有很多全新的发现,也能找到很多有价值的思考问题的方法和角度。

各类分析报告大致被分为六类:个股研究报告、行业研究报告、宏观经济研究报告、投资策略报告、机构晨会报告。实战中我大量阅读各类报告,并总结了四句心得:

注重行业和策略,
报告看完候买点;
牛市重势熊重质,
电话邮件交朋友。

“注重行业和策略”,我是一个常年搏击股市的多头分子,通常空仓或轻仓的时间都较短,所以更注重介入行业景气度高、行业进入高速增长期的主流板块。个股研究报告虽然也很重要,但可能会带有分析师个人的主观喜好,并且会因为个股分析报告的数量太多而令人有眉毛胡子一把抓的感觉。而行业研究报告和以行业分析为主的投资策略报告,由于关注的是整个行业的表现,一般数据或评论都比较公正和客观。选对了实战的重点行业、主流板块,挑出行业内的前三甲或者存在基本面发生重大改观的个股介入就能够具有更大胜算。

“报告看完候买点”,阅读完研究报告后,除非是必须配置的重要战略资产,一般而言,投资者需要耐心静候股票回调时的买入点。特别是个股研究报告,往往见到报告发布后,个股的股价已经有了一大段的强势表现。这也难怪,从分析师实地到上市公司调研,回来后认真地撰写报告、排版印刷,这系列事情还是颇费时间的。在这个过程中,主力机构、分析师周围的人往往具有近水楼台先得月的便利,所以股价提前上涨也就在所难免。特别对于一些基本面变化因素较大、吸引了好几家机构前往调研的股票,更是会有股价提前反映的现象。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这个阶段买入股票，除非长线看好捂股，否则建议大家还是要多些短线、波段操作的本领，不要陷入追涨之后被动跟随调整的尴尬。

“牛市重势熊重质”，实战中很多股票并没有分析师关注，没有机构介入，但是，股价却强势暴发，屡创新高。很显然，这类股票往往属于游资热钱运作的概念股、消息股。对于这类查不到可供参考的、有价值的调研报告的股票，实战中我也是适度参与的。前提就是首先要确认股市指数是运行在牛市的上升浪中，这种阶段买卖股票可以对基本面的优劣稍放宽些标准，只要基本面不算太差，价格不是涨得离谱，一般 K 线图态势良好，就应该参与强势股。而如果指数进入了熊市阶段或者调整下跌通道，那么我基本上只考虑基本面极为良好的个股介入。

“电话邮件交朋友”，每位撰写报告的分析师都会在报告的首页醒目位置公布其电话、电子邮件信箱等联系方式。虽然这些分析师工作十分繁忙，但我仍建议大家择机跟他们通通电话、发发邮件，多交些朋友总归没错的。

本章末为大家附上一张行业分类表格，我考虑买卖股票首先选择高景气度、有消息面触动的主流板块。所以，对行业分类有清清楚楚的了解十分重要。

虽然国内外不同的权威机构有不同的行业分类方法，但是我更喜欢采用申银万国证券研究所的行业分类标准，共划分了 23 个申万一级行业指数、79 个二级行业指数、147 个三级行业指数，投资者可以拿自己的股票与表格细细对照（见表 3-1）。

表 3-1　　行业分类表

一级行业	二级行业	三级行业
农林牧渔	种植业	种子生产、果蔬生产、其他
	渔业	海洋捕捞、水产养殖
	林业	林业
	饲料	饲料
	农产品加工	果蔬加工、粮油加工、畜禽加工
	农业综合	农业综合
采掘	石油开采	石油开采
	煤炭开采	煤炭开采
	其他采掘	其他
化工	石油化工	石油加工、炼焦业、石油贸易
	化学原料	纯碱、氯碱、无机盐
	化学制品	氮肥、磷肥、农药、日用化学产品、涂料油漆制造、钾肥
	化学纤维	涤纶、维纶、粘胶、其他纤维
	塑料	塑料
	橡胶	轮胎
	化工新材料	化工新材料

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

一级行业	二级行业	三级行业
黑色金属	钢铁	普钢、特钢
	金属制品	金属制品
有色金属	有色金属冶炼	有色金属冶炼
	金属新材料	金属新材料
建筑材料	建筑材料	玻璃制造、水泥制造、陶瓷制造、其他建材
	建筑装饰	建筑施工、装修装饰
机械设备	普通机械	机床工具、机械基础件、磨具磨料、内燃机、制冷空调设备、其他普通机械
	专用设备	纺织服装设备、建筑机械、农用机械、重型机械、冶金矿山设备、印刷包装机械、其他专用机械
	仪器仪表	仪器仪表
	电气设备	电机、电气自控设备、电源设备、输变电设备、其他电力设备
电子元器件	集成电路	集成电路
	元件	元件
	真空器件	真空器件
	其他电子器件	其他电子器件
交运设备	汽车整车	乘用车、商用载货车、商用载客车、专用汽车
	汽车零部件	汽车零部件
	非汽车交运设备	摩托车、农机设备、其他交运设备
	汽车服务	汽车销售
信息设备	通信设备	系统设备、终端设备、光传输
	计算机设备	计算机设备
家用电器	白色家电	冰箱、空调、洗衣机、小家电、其他白色家电
	视听器材	彩电、其他视听器材
食品饲料	食品加工	肉制品、制糖
	食品制造	调味发酵品、乳品
	饮料制造	白酒、啤酒、其他酒类、软饮料
纺织服装	纺织	毛纺、棉纺、丝绸、印染
	服装	服装
轻工制造	造纸	造纸
	包装印刷	包装印刷
	其他轻工制造	其他轻工制造
医药生物	化学制药	化学原料药、化学制剂、化学药
	中药	中药
	生物制品	生物制品
	医药商业	医药商业
	医疗器械	医疗器械

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

一级行业	二级行业	三级行业
公用事业	电力	火电、水电、燃机发电、热电
	水务	水务
	燃气	燃气
	环保	环保
交通运输	港口	港口
	路桥	路桥
	公路运输	公路运输
	航空运输	航空运输
	机场	机场
	水路运输	水路运输
	铁路运输	铁路运输
	物流	物流
房地产	房地产开发	房地产开发
	园区开发	园区开发
金融服务	银行	银行
	信托	信托
	证券	证券
商业贸易	零售	百货零售、超市零售
	贸易	贸易
餐饮旅游	景点	人工景点、自然景点
	酒店	酒店
	旅游综合	旅游综合
	餐饮	餐饮
信息服务	通信运营	通信运营
	网络服务	互联网信息服务、宽带网络服务、其他信息服务、有线电视网络
	计算机应用	计算机应用
	传媒	出版、广播电影电视
综合	综合	综合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章　股票、期货，资金管理的艺术

资金管理是一门艺术、一种心态，除非您是一个习惯长线满仓的投资者，否则学习些资金管理法则会令投资行为更加安全和获得良好回报。因为，在诸如大盘指数下跌、熊市周期等不合适的时期内，价值投资者会遭受较严重的损失。当账户里的钱转变成股票、期货交易品种时，它们都是有风险的，不能指望买入的绩优股只涨不跌，而此刻您应该考虑如何做好资金管理。“多保留些现金”是一条良策，但资金管理绝非那么简单。

早三年晚三年，不能差三年

先问您三个问题：

第一，假设是买保险或者固定收益类金融产品，每年年初投资 1 万元钱，等额连续投 15 年，从第 16 年起不用继续投资了。这样，如果能够保证每年的复利都有 10%的稳定收益，那么这笔连续投入的 15 万元钱，至第 40 年年终时会增值到多少钱？

第二，假设您有一位朋友，按照上面相同的方式投资，只是比您晚投资了 3 年，但是他很有毅力，他将在剩下的 37 年间，不间断的继续每年投资 1 万元，总计投资 37 万元，那么到了第 40 年年终时，你们两位财富的增长将会是怎样的一种情况？

第三，假设您还有一位朋友，他年轻时蹉跎岁月，忘了投资，直到第 15 年您投资结束之年，他才想起来要开始投资。有没有什么有趣的资金管理法则，能够让他在第 40 年结束时，基本追赶上您的财富，那么他总共又该投入多少本金呢？

我将照着下文的计算表格，对这三个问题逐一回答。第一个问题您肯定知道那是复利，按每年 1 万元连续 15 年总共 15 万元钱的投入以每年稳定的 10%复利增长的话，到了第 40 年末时，会有 378.67 万元！所以，据说当爱因斯坦被问到，他从数学中学到的最重要的东西是什么时，他答道：“复利(compound interest)，这是地球上最强大的力量！”只要不发生亏损或者尽量少发生亏损，哪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

怕仅仅是每年增长 10%，您也能沿着巴菲特赚钱的步伐往前走。

第二个问题则令我感到震惊，我希望您看完计算结果后也像我这样，有种“孤陋寡闻”的脑袋被探照灯突然照亮的欣喜。仅仅晚投资了三年，才相差 3 万元，但就是这 3 万元，不但需要在随后的 37 年间不断累计投资，而且 40 年后财富仍然没有早 3 年的那位投资者多！如图 4-1 所示。早 3 年晚 3 年，结果就是不一样，你不理财，财不理你，理财越早越好！

表 4-1 **投资回报计算表** （年固定收益率 10%，单位：万元）

年度	早投资	年底价值	晚投资	年底价值	晚 15 年	年底价值
1	1	1.10				
2	1	2.31				
3	1	3.64				
4	1	5.11	1	1.10		
5	1	6.72	1	2.31		
6	1	8.49	1	3.64		
7	1	10.44	1	5.11		
8	1	12.58	1	6.72		
9	1	14.94	1	8.49		
10	1	17.53	1	10.44		
11	1	20.38	1	12.58		
12	1	23.52	1	14.94		
13	1	26.97	1	17.53		
14	1	30.77	1	20.38		
15	1	34.95	1	23.52	1	1.10
16		38.44	1	26.97	1	2.31
17		42.29	1	30.77	1	3.64
18		46.52	1	34.95	1	5.11
19		51.17	1	39.54	1	6.72
20		56.29	1	44.60	2	9.59
21		61.92	1	50.16	2	12.75
22		68.11	1	56.27	2	16.22

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

年度	早投资	年底价值	晚投资	年底价值	晚 15 年	年底价值
23		74.92	1	63.00	2	20.04
24		82.41	1	70.40	3	25.35
25		90.65	1	78.54	3	31.18
26		99.72	1	87.50	3	37.60
27		109.69	1	97.35	4	45.76
28		120.66	1	108.18	4	54.74
29		132.72	1	120.10	5	65.71
30		145.99	1	133.21	5	77.78
31		160.59	1	147.63	6	92.16
32		176.65	1	163.49	7	109.07
33		194.32	1	180.94	8	128.78
34		213.75	1	200.14	9	151.56
35		235.12	1	221.25	10	177.72
36		258.64	1	244.48	11	207.59
37		284.50	1	270.02	12	241.55
38		312.95	1	298.13	14	281.10
39		344.25	1	329.04	16	326.81
40		378.67	1	363.04	18	379.29
总计投资:15 万元			37 万元		151 万元	

至于第三个问题嘛,我相信您在国内的各类投资书本上是很少看到过的,那是赌场老手发明的固定比例(confirm-ratio)资金管理法则。接下来让我们到澳门的赌场去转转。

从赌徒的逻辑讲起

美国职业赌徒霍洛伟(L. G. Holloway)在他的著作《职业赌徒》(*Full Time Gambler*)中,给出了一种叫固定比例的赌博方式。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4-2 固定比例赌博资金管理方法

扳本回合	投注金额	扳本回合	投注金额
1	1	16	5
2	1	17	6
3	1	18	7
4	1	19	8
5	1	20	9
6	2	21	10
7	2	22	11
8	2	23	12
9	2	24	14
10	3	25	16
11	3	26	18
12	3	27	20
13	4	28	22
14	4	29	25
15	5	30	28

这种方法的资金分配方法如下：

(1)采取“输进赢退”的方式，准确记录输赢的局数。从第一局投注金额 1 个单位开始计算。如果第一次赢了，则投注金额停留在原地不动。

(2)输的话就一直按局数往前推进，连输 5 次，则从第 6 次开始按照 2 个单位金额开始投注，再输则第 7 次继续投注 2 个单位金额，依此类推。

(3)在扳本的过程中，任何一次赢就往后退一局。例如，在第 6 次押 2 赢了，则退回第 5 局的投注 1 个单位。

假如某个倒霉蛋连输了 20 次，则第 21 次必须押 10 个单位，赢了，则第 22 次退回第 20 局押 9，继续赢则继续退一局，押 8；但是如果第 22 次再度输了，则继续退至第 21 局，押 10。如此往复，直到完全扳本为止。

(4)赢钱之后，不管多寡，都要立刻放进口袋，重新从第一局的 1 个单位开始投注。

这种赌法适合到赌场观光而不是真的想赌，只是想玩的时间长一些而已，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也就是那些需要陪着别人被迫坐在台桌上消极下注的人们的资金管理妙法。赌客们根本不必准备太多的赌金,只需准备 7 个回合的赌资,小玩即可。

固定比例公式的赌法我亲身试过错,该书作者承认缺点只有一个:你必须有相当大的耐心才能捞到好处,一来一往赌金都没有很大的起伏,很容易让人白忙一场。除非运气极好,一路赢到底,否则经常苦战多时只赚个零头。但是,这个公式本身存在一个更大的缺陷,那就是赌局的每一轮回连续输赢的结果并不与上一次或者上几次出现的结果存在必然的相关性。也就是说,假如一个倒霉蛋连输 13 局,可能第 14 次或者第 15 次短暂扳回些老本,但是从第 16 次开始,他仍有可能继续连着输,那样的话,累进扳本所需要的赌额会越来越大。几个这样的轮回之后,如果累计的总输局数越来越大,他将会骑虎难下,被迫每次都大额下注扳本。慌乱的心态、越来越高的下注金额、每桌台面的押注封顶值,还有就是可能搞错计算的局数,这些都会很快把赌徒的口袋搜刮得一干二净。

有本叫《期货投资案例》的书中有篇《如何在期货市场上赚一万倍》的文章说:有计算数据表明连续失误的概率随着交易次数的增加而迅速降低,7 次以后降至 0.007,13 次以后降至万分之一点二。从这个角度来理解,固定比例公式在理论上还是有一定合理性的。所谓的资金抗风险能力,一个基本的要求是在连续 7 次的交易失败后,没有对本金造成较大的损失,依然有能力进行下一次交易。

赌场还有一个老少皆知但很愚蠢的资金管理公式——连输加倍法(martingale)。输 1 下 2,再输下 4,再输下 8,再输下 16,只要赢一次就赚回最初的那个 1,这就是所谓的连输加倍赌法。它还有一个更激进的赌法——每赚法(double-up)。每回押注都希望能够赚 1(见表 4-3)。

表 4-3 **"每赚法"计算方法**

押注次数	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
投注金额单位	1	3	7	15	31	63	127	255	511	1 023
总计	1	4	11	26	57	120	247	502	1013	2 023

令人遗憾的是,很多游客到世界各地的赌场游玩,大多会采用这种风险极高的资金管理方法,拿出大把的钱去博取第一把下注想赚的一丁点小钱,干着令赌场老板在背后笑得喷饭的事情。

当然,有些自作聪明的赌客不会用这么笨的赌法,期货当中不是有个 3∶1 的风险收益法则吗?于是,聪明的投机客对上述赌法做些改进,决定在连续出现 5 次某种连续结果后,从第 6 次开始下注 100 元,假如输的话则继续用每赚

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

法翻倍押，这样能够保证每局都能赚 100 元，并且胜算也更大，毕竟相同的结果总归有终结的时候。我们计算一下如果用这种方法从某种连续结果出现 5 次后开赌，第一次本金仍押 100 元，至第 12 次仍是连续相同的结果，究竟会输多少呢？

表 4-4 改进方法后的可能结果 (单位:元)

次数	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
金额	/	/	/	/	/	100	300	700	1 500	3 100	12 700	25 500

很不幸，他赌了 7 次，本想赚微不足道的 700 元钱，结果却输掉了25 500元！如果继续想在第 13 局翻倍押，按赌台规则，全台面所有下注筹码的金额最高值有封顶，不允许他押 5.1 万元。

根据我国台湾出版的《百家乐大厅》--书记录，连续出现 18 次同样结果的情况每年也偶尔会在赌场内发生几次。虽然本人没有亲身经历，但我宁可相信这种说法是真的。如果这种情况被哪位自认为聪明的赌徒碰上一次的话，那不但会让他把以前赢的钱全部还给赌场，而且还要赔上巨额的本金。

我之所以写上赌场资金管理这--段，不光因为世界各地赌场老板最开心的事情就是看着来自各地的玩家们以这种“翻倍扳本”的方式清空各自的口袋，也因为就连美国的长期资本管理公司(LTCM)、Amarathe 对冲基金，也是使用高财务杠杆“翻倍扳本”的方式，最终导致巨亏破产。如果财场输赢只是关乎个人的小事情，那么动辄几十亿美元巨亏，甚至造成全球金融动荡的就是大事情，前车之鉴足以让人警醒。

资金管理常识

期货交易中，有一条很严格的规定，要求每次交易尽量满足 3∶1 的胜算法则。对于一个老手来说，只有估算出大致有三分获利把握、仅有一分风险之时，那才是好的交易时机。明白这个道理，我们就会克制在熊市当中贸然进场抢所谓反弹的冲动。因为，在指数和个股没有跌到位、技术图形上并未走出止跌形态之前，任何一个“补仓”的价位，风险都会大于收益，都是不划算的买卖。

“金字塔”加码是一种最常见的资金管理方法，但是新手常常搞成“倒金字塔”式的加仓。一般的业余投资者刚开始进场时，在分辨不清行情底部性质时都非常小心，投入的资金很少，权当尝试。如果股票一路小涨，眼看着行情走势明朗、处于加速上扬阶段时，他们开始大胆加仓。尝到甜头后，越涨心越动，出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

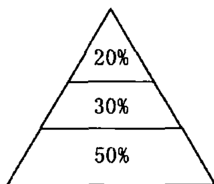


图 4-1　“金字塔”式加码资金管理方法

手买入常常也越大方,结果在高位买入的数量远大于低位买入的数量,形成了“倒金字塔式”加码。然而,很多股票下跌的速度是极快的,行情一反转,高位大量买入的仓位首先被套并产生亏损,结果很快就把底部缓慢积累起来的利润悉数抹去,令投资者陷入割肉不是、被套又很难受的尴尬境地。

正确的是,第一次基座建仓 50%,第二次加仓 30%,第三次追入 20%(见图 4-1)。当个股涨幅达到预期或者有明确卖出信号时,减仓则要反过来操作,用“倒金字塔”方式,快速保住获利,再择高点出清。

“金字塔”加码,首先要在认可的低位,通过一定数量金额的尝试性建仓,建立起盈利头寸的“基础底座”。然后,为了进一步扩大利润,根据加仓信号,以资金递减的加仓方式,往上搭建金字塔,从而既达到“不把很多的鸡蛋都一次性放入同一只篮子里”,又不放弃扩大盈利、进一步买入的机会。这一资金投入的管理方式不仅可以使交易成交价的平均值维持在一个较低水平,而且在行情出现不利情况时可以使投资者处于相对有利的地位。当然,无论是建立 50%的底仓还是继续向上加仓,关键是要在技术上找准加仓点位,难就难在进出场时机的把握上。建议 50%的底仓尽量是根据基本面估值、宏观大背景等大方向建立的中长线仓位,除非基本面发生明显变化,否则尽量减少买卖频率。而另外两次 30%、20%的加仓,可以结合短期股价的波动幅度,做高抛低吸的波段或短线。

此外,还需要清楚的是上涨和下跌的幅度是不一样的。亏损幅度越大,翻本需要的获利比例也会随着亏损的增加而越来越大,如表 4-5 所示。

表 4-5　亏损与扳本所需获利比例

亏损比例	翻本所需获利比例
−5%	5.26%
−10%	11.11%
−20%	25%
−30%	42.86%
−40%	66.67%
−50%	100%
−60%	150%
−70%	233.33%
−80%	400%
−90%	900%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

沪深股市自 2001 年 6 月 14 日上证综指的最高点2 245.43点下跌以来，至 2005 年 3 月沪深股市平均股价水平大幅下降，近1 400只 A 股中有 377 只创下 1999 年以来的新低，很多个股甚至下跌超过 70%，这就意味着扳回老本的获利要实现 233%的收益！

偶尔能够抓住赚大钱的行情不算什么，能够实现稳健、持续的增长，才称得上优秀。为了说明这个问题的重要性，让我们来看一个例子。某种理财产品 X 每年回报率只有 5%，需储蓄满三年。某只股票 Y 第一年上涨 50%、次年下跌 50%、第三年再上涨 50%。假如让您选择，愿意将 1 万元人民币进行哪种投资？

估计很多人都会选择买入 Y 股票。但事实上，储蓄理财产品 X 是更好的选择，因为三年后，1 万元人民币将增至 11 575 元，而股票 Y 的最终回报只有 11 250元，尽管它也有两年高额盈利的记录，但它在第二年时出现过严重亏损，三年后收益不如理财产品 X。因此，实战中要追求长期稳健的回报率，不要以贪婪、赌博的心态过度投机。

关于如何计算不同收益率情况下的资金复利增长，《期货投资案例》这本书中的《如何在期货市场上赚一万倍》的文章，引导大家做了一个“黄粱美梦”，书中假设了期初资本是 10 万元，每年分别以 20%、40%、60%、80%及 100%的复利增长，最终的结果都是天文数字般的财富，但这些数字都是理论上的，没什么实际意义。

投资界有一个很有名的“72 法则”，意思是说，如果您想知道需要多久某种收益率会令您的资金增长为 2 倍，那么就用 72 除以收益率。比方说，假如报酬率是 6%，那么 12 年后，钱会增长为 2 倍(72/6=12)；一项投资的复利报酬率如果为 9%的话，需要约 8 年的时间(72/9=8)增长为 2 倍。这个公式在网上流传很广，不过，它只是一种近似的速算，并不太准确。如果将一些较特殊的数值代入，计算的结果就会差别很大。例如，将每年回报率设定为 72%或者 100%，会是怎样的一种结果呢，您自己计算吧。

止损、止惑和止盈

投机老手脑海中考虑最多也是最重要的问题是如何回避风险，所以止损就变成资金管理金律中必须包括的重要原则，但是实战中问题没有那么简单，值得细细说上一番。股市风险分为系统性风险和非系统性风险两种。系统性风险又称为不可分散风险，是指对整个金融市场能够产生影响的风险因素，包括经济周期、国家宏观经济政策的变动等，这种风险不能通过分散投资相互抵消或者削弱。非系统性风险是与特定公司或行业相关的风险，又称为可分散风

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

险。它与经济、政治和其他影响所有金融变量的因素无关,通过分散投资,非系统性风险可以被降低,而且如果分散是充分有效的,这种风险还可以被消除。我是这样理解风险的:从将现金转变为股票或者期货头寸的那刻开始,资金就暴露在可能缩水的危险之中。凡是对持有的股票、期货仓位不利的价格运动,一旦超出正常波动范围和幅度,如果不采取行动就意味着可能面临更大的危险。实战中我遵循三种方式的"止"。

第一,止损。很多股票书籍都会写止损的方法,不懂得及时控制亏损的风险,就好像胆大妄为的骑车人将摩托车开上全封闭的高速公路,不出事是幸运,但是开的时间越长、距离越远,出事的概率就越高。大师江恩可能是最早明确提出"止损是第一要务"的人。江恩在《华尔街 45 年》一书中,把没有设立止损位归为交易失败的三大原因之一,并且在全书中几十次反复提到"别忘记止损"。亏损要靠后继盈利才能扳回老本,已经读过上文资金管理原则的投资者应该明白表 4-5 的重要性。止损是保障本金的最后防线,止损意味着市场现实已经否定了您先前的分析,投机老手从来不会一厢情愿地期盼市场会跟着美好的愿望同步前进,错了就是错了,不应该找太多的借口或心存期盼,超过一定幅度的亏损就应该止损,这是需要严格执行的纪律,江恩建议的止损幅度为 8%。

有一本很薄的书叫《市场大师》(*Market Masters*),作者是美国的伯恩斯坦。他以一些固定问题为调查题目,采访了八位市场老手。其中"交易商处理损失的方式,至少和其对待成功的方式一样重要"被归为四大成功因素之首。书中的八位受访者中至少有三位明确提出尽力把损失维持在一个较低的水平,一看到情况对自己不利就尽早跳出来。有一位大师布鲁斯·巴布科克则回忆了两次输得很惨的经历,两次都是因为没有设置止损点。这位被称为期货咨询业"守护神"的专家语重心长地总结道:"绝不要降低平均价格,也绝不要指望历史上的最低或最高点可以成为保护点。绝不要没有止损点。"

第二,止惑。在实战中,经验老到的高手们会尽量追求操作的准确性,操作经验丰富的高手们要么不出手,一旦出手,其盈利准确率是较高的。如果一张单子进场后,市场好几天没有正面反应的话,高手们往往会思考是否要先行退出,转入下一个有把握的目标,这是一种提早一步采取主动离场的行为。如果市场没有朝你预见的方向运行,那么就要考虑自己是否会犯错。虽然可能会错失一些后续上涨的机会,但却保证了不会每回都是坐等亏损发生时才离场,毕竟市场每天的涨跌都会有新机会产生。股市谚语"不要加死码"、"该涨不涨理应看跌"讲的是同样的道理,死气沉沉的头寸或者总是令人疑惑不定的头寸是不值得我们过多留恋的。这种"止",其实是比止损更高明的止疑、止惑,是主动对操作的准确性进行管理的方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《幽灵的礼物》(*Phantom's Gift*)这本书的作者是一位匿名的美国期货操盘手,他拥有30多年的交易经验,以“幽灵”(Phantom)这一称号在美国期货论坛上发表讨论,无偿地将自己的经验和心得奉献给想通过学习提高交易水平的投资者。该书所提出的“幽灵法则”中第一条也明确提出股市、期市中应该及早“止惑”而非“止损”。幽灵举了很形象的比喻说,这就像你准备买一辆新车或一件新衣服,它们看上去很美,但你必须先试驾或试穿才能决定是否合适。从技术的角度说,你看得十拿九稳才下手,但也不一定保证决策的正确性,只有那些最善于小输的人最终才会大赢。我们买入某些股票或者建立多空头寸的理由并不都是对的,除非市场检验后说它正确,否则如果仓位的表现与我们的预计不一致,我们必须以控制者的角色主动采取行动,不断减少和清除仓位,而不是毫无作为直到止损平仓。这样既可掌握主动性,又可以保持资金的流动性,追逐新的热点和机会。

第三,止盈。止盈是三者当中最难以把握却是最重要的操作诀窍。股谚说“会买的是徒弟,会卖的是师父”,会止损只能令投资者少亏钱,但是如果经常是靠止损方式出局的话,那么再高明的止损方法和风险控制幅度都改变不了小亏累积成巨亏的最终结局。而止惑也仅仅是一种战术性的撤退,不会令投机者发财。

赚到了钱落袋为安,止盈似乎是一件挺简单的事情,但是又有多少人能够真正明白其中的奥秘呢?虽然止盈是出于保护盈利不至于被多变的行情收回的目的,但是把握不好的话就会产生每次都只赚些蝇头小利就急急“弃车而逃”的尴尬和懊恼。因为,行情经过振荡调整后如果越走越高的话,那么打击的不但是投机者操作的信心,更影响继续理智行事的心理态势。所以,止盈的第一要务就是要尽量设置合理的盈亏比例,3∶1盈亏比例法则体现的就是这种思路。亏损要控制得越小越好,而盈利要让它充分增长,每赚一回能够抵消将来错误操作三回可能的亏损,那么最终结果总归是盈利的胜算高于本金亏损的可能性。

“让利润充分增长”并非听上去那么简单,与之相对应是必须克服总想在最高点卖、在最低点买的不良交易习惯。希望盈利的趋势能够持续到最大是一种愿望,必须把它转化为自己根据实战经验编制的交易系统和买卖信号。这方面只有经常操盘的投机者才能体验到具备低买高卖的成功操作经验的快乐。在较明确地感受到盘面某种越来越清晰的卖出信号时离场,虽然此刻不一定是阶段最高点,但止盈后不要后悔,不要为卖出的股票仍在上涨而后悔。这是一种讲概率的操作方法,除了不断丰富看盘经验、提高概率准确性外,总想着在阶段最高点卖是止盈的第二大敌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外,止盈要求果断采取行动,投资者在止盈时不能犹豫不决而贻误时机。如果说止盈是保证资金稳定增长的基础,那么果断就是有效实施止盈的基础。因为你必须清楚,这个市场不缺精明的投机者,往往你看到的卖出信号也同样落入其他高手的眼中,所以要么不跑,要跑的话就要跑得比兔子还要快,价格往往快速多变,大好机会常常稍纵即逝。当然,新手入市尽量不要有不切实际的奢望。“不经一番寒彻骨,哪得梅花扑鼻香”,对于投机老手来说,这也是长期训练养成的习惯。寓言故事中卖油郎走街穿巷卖油时,能够从覆盖着铜钱的眼洞中将油灌入油葫芦里,围观者惊叹连连,他笑呵呵地说:“无他,惟手熟尔!”

总之,金融市场的风险无时不在,我们也没有能力阻止或回避它的到来,惟一可做的就是:在风险降临或者感觉迷茫困惑之时,要懂得及时止惑、止损或者止盈离场。新手要克服冲动的交易心理,在遇到重大利空消息、重大分歧性争论之际主动止惑离场,不要手上仅拿着一把钝刀就冲入激烈的多空搏杀之中,需知高位宽幅振荡或者向下快速杀跌的力度很惊人,慢涨快跌是股市的常态。高明的投机者在感觉到危险来临之际果断采取行动,并且严格执行 3∶1 的风险收益法则。止盈操作要果断,不要跟股票谈恋爱,不要为没有在阶段最高位卖出而后悔,更不要自恃水平很高而冒险。股市、期市中没有硬汉能够靠拳头打天下,靠的是机敏的嗅觉和寻宝游戏中逆向思维的智慧。即使是高手也尽量少参与没有较大把握的多空厮杀,困惑之际力争在第一时间离场,风险来临之际更要果断落袋为安,止盈离场。有了现金,还怕没有新的机会?

每年获利 10%难不难?

再问大家一个问题:每年持续获利 10%难不难? 很多人不以为然,每年10%,不就一个涨停板吗? 下周就帮你赚出来。用全球视野来评估、用长期表现来衡量的话,结果果真如此简单吗? 我们继续用事实说话。

《上海证券报》2007 年 2 月 1 日 ,“投资者教育”专栏有一篇文章《基金投资的最优策略:选择绩优基金＋买入长期持有》,由富国基金管理公司的专家撰写。该文章的结论如下:

“以上证指数为标的,1996 年年初投资 1 万元持有到 2006 年年底共 11 年时间,资金增值到49 742元。剔掉其间收益率最高的 10 个交易日没有参与,资金只能增值到21 915元,剔掉其间收益率最高的 20 个交易日没有参与,资金只能增值到11 924元,剔掉其间收益率最高的 30 个交易日没有参与,资金只能变为7 252元,可见,只有长期持有,不错过收益率最高的交易日,才能获得可观收益 。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买入指数型基金 11 年捂着不动，由最初 1 万元最多能够增值到49 742元，年复利率约为 16%。如果期间有 10 个收益率最高的交易日没有参与，资金只能增值到21 915元，年复利率急剧下降至 7%！该文章回报率的计算是以上证指数为标的的，指数型基金是什么概念？指数型基金的运作模式，就是根据某一证券指数的编制原理，试图完全复制构成该指数的样本股票和计算方法，以达到与指数涨跌走势一致的投资效果。指数型基金不预测指数涨跌，完全紧跟指数而运行，是一种被动型的投资工具。

另外，文章中的 11 年时间，包括了 2006 年股市暴涨的一年，并且是强调"年化收益率"的概念。2006 年是中国基金业的大丰收年，上证综指、上证 50 指数、上证 180 指数、深证综指、深证 100 指数、沪深 300 指数这六大指数在 2006 年度的平均上涨幅度是 121.03%。换一个角度解读：即使算上 2006 年这种上涨 121.03%的极端行情年，投资指数型基金并连续持有 11 年，也才获得了 16%的年复利率！

别小看了这个回报率，这已经比美国标准普尔 500 指数高一大截了。美国统计数据表明：在华尔街股票市场上，只有少数机构投资者可以战胜大盘指数走势，即使是作为专业机构投资者的共同基金，在过去 5 年里也只有 30%的基金跑赢市场，即指数走势。截至 2005 年 12 月 31 日，美国标准普尔 500 指数过去 20 年的年化回报率为 11.9%，远远高于美国共同基金投资者的年平均 3.9%的收益水平。正是依靠优良的业绩，指数型基金得到了投资者的广泛认可，成为美国共同基金市场的主要投资品种。表 4-6 是根据《赢家——华尔街顶级基金经理人》一书中的数据整理的大型和中型明星基金的回报率。

表 4-6　华尔街明星基金投资回报率

	基金名称	至 2003 年的 10 年间平均综合回报率(%)
大型	史密斯—巴尔内强劲增长型基金	平均每年 15.04%，高于标准普尔 500 指数约 4%，高于晨星大型增长型基金平均回报率约 6%。
大型	斯库德—德拉曼高回报证券基金	高于标准普尔 500 指数近 3%，高于同业者约 4%。2003 年回报率为 13.71%。
大型	莱格—玛森价值信托基金	平均 16.86%，高于标准普尔 500 指数近 6%。
大型	戴维斯—纽约投资基金	平均 12.88%，高于晨星同行平均水平 2.86%。
大型	卡拉马斯增长型基金	平均每年 20.6%，高于罗素中型增长基金指数(Russell Mid-cap Growth Index)11.2%，高于标准普尔 500 指数 9.54%。
大型	维茨合伙人增值型基金	平均 15.32%，高于标准普尔 500 指数 4.26%。
大型	迈瑞迪恩投资基金	1998～2003 年 5 年间平均 19.84%

如此看来，投资者要想在 40 年间，持续稳定地获得 10%的收益率不是一件

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

容易的事情。总之,投资是一项需要端正心态,然后才能进行得更久更远的事情。最后还要提醒大家的是,通货膨胀率是年复利增长率最大的杀手。例如,在年均2.5%的通货膨胀率下,现在拥有的100万元现金,到25年后对应实际购买力的资产价值剩下不到54万元。某个非洲国家由于连年内忧外患,经济长年陷入严重危机,据2007年7月新华网报道,该国的通货膨胀率竟然高达4 000%。

资产配置的箩筐

买卖股票除了要会选择优秀的潜力股、大牛股外,资产配置也很重要。《巴菲特与索罗斯的投资习惯》一书的作者马克·泰尔,列举了投资风格迥然不同的两位大师23个共同性的投资致胜习惯,其中有一条就是谈到两人都喜欢集中化投资策略,认为要集中于少数投资对象,分散化投资是荒唐可笑的事情。为此《巴菲特与索罗斯的投资习惯》一书作了以下两种情况的假设:对比两种投资组合,第一种是分散化的,包括100只不同股票;第二种是集中化的,只有5只股票。假如第一种分散化组合中的某只股票价格上涨了一倍,整个组合的价值仅上涨了1%;但是第二种集中化组合的价值却抬高了20%,因此第一种组合必须有20只价格翻倍的股票,才能达到同样的增长。所以该书作者反问:是找出1只价格可能翻倍的股票容易,还是找出20只价格可能翻倍的股票容易?

另一种假设相反情况,如果第一种分散化组合中的某只股票价格下跌50%,整个组合的价值仅损失0.5%;如果同样的事情发生在第二种组合中,集中化组合的价值将损失10%。该书作者继续反问:是找出100只价格不太可能下跌一半的股票容易呢,还是找出5只价格不太可能下跌一半的股票容易?所以,马克·泰尔总结了巴菲特、索罗斯的投资经验,认为集中投资于少数对象好。

按照我的看法,这种资产配置既有一定道理又没有一定的必然性。我也举两位国际知名大师的例子,他们就是分散化投资的典型代表,同样取得了良好的投资业绩。德国证券之父安德烈·科斯托兰尼在他的《金钱游戏——一个投机者的告白》一书中提及他的持股数目,说他总是四处奔波,从一个演讲会和访问到下一个演讲会和访问,还要忙着写专栏和出书,已经没有多余的时间去关心股票了。所以,他持有500多种不同的股票,好几年没有卖掉任何一种股票,还继续买进一些。这位大师持有500多只股票,但还有比他更多的。那位大师就是明星基金管理人彼得·林奇,我读的是他的英文版原著*One Up on Wall Street*(《战胜华尔街》),他在Those Wonderful Tenbaggers小节中提到他管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的基金持有的股票数目是1 400多只！

实战经验告诉我，关于资产配置、股票数量要把握三点原则：

第一，不要背负太重的债务去投资，各资产比例要适度合理配置。在股市牛市特征明显之时，有些投资者往往会通过举债进行投资，债务会破坏投资的心态，而心态恰恰是股市、期市投资成功的关键因素之一。至于各资产间的配置比例，除了拥有房产外，大部分闲钱都可以投资股市，普通散户投资者可以拿出不高于投资股票市场25％的资金参与期货市场，为迎接即将上市的股指期货积累些实战经验。

第二，股票数量不宜太多，但需根据市场运行阶段做好仓位控制。一般几十万元入市的投资者，可以按照我的“一只板凳四只脚”方法，精选四只股票搞平均分配式投资；500 万元以下的普通投资者，买入 6～8 只股票建立投资组合为宜；5 000万元以下的投资者，最好不要超过 12 只股票。有句大白话“孩子多了难照管”，股票多了也会忙昏头的。如果想控制、分散风险的话，可以根据市场走势的强弱，采取仓位控制的方法。指数运行趋势不理想之际，控制半仓甚至三分之一仓位就能有效回避不确定的系统性风险。如果股票数量太少，把全部的股票都押在一两只股票上，那么万一选股判断错误或者个股突发非系统性风险，将会给投资者带来沉重的损失。

第三，业绩表现的好与差关键在于选股的水平，与股票数量多少并无太大的相关性。普通投资者不可能像开放式基金那样，持有股票数量较多、类型较分散。尽管股民选择了 5～6 只股票构成组合，但是如果选股策略、思路有问题的话，那么这批股票完全有可能有好几只涨幅跑输大盘甚至逆市大跌。所以要想拥有良好的投资回报率，关键在于不断总结选股策略，把握阶段性的板块轮动特点和节奏。

补仓的实战操作法则

本章既介绍了“等价鞅”翻倍押，又介绍了“每赚法”资金管理方法。我们都不是神仙，买入的股票也常常会有被套的情况。实战中我也是有节制地将两种方法相结合，在个股基本面、技术面都可行的前提下进行股票解套的资金补仓操作。作为技术操盘的投机者，我的补仓原则结合了基本面、技术面和资本管理法则，并绘制成“补仓阶梯图”（见图 4-2）。

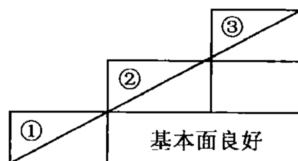


图 4-2 技术操盘的补仓阶梯图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这阶梯的三级台阶是搭建在个股基本面良好的基础之上的,如果对基本面差的股票贸然进行补仓,容易陷入越套越深的境地。

阶梯①要培养较准确的入市时机选择,要从宏观经济大背景、指数运行阶段趋势特征、个股买入时点三个方面考虑。操盘经验积累越多,出手准确率往往越高,补仓总归是一种补救措施。所以,不能总是靠补仓来解套。

阶梯②要有一定的亏损幅度后再补仓。浮亏不大就不要急着补仓,暴涨暴跌属于股票价格走势的异动,股价沿趋势小涨小跌运行、区间内横向盘整才是价格表现形式的常态。所以,别把活钱过多地投入到死气沉沉的交易品种中。

阶梯③不可负气行事,过度补仓,在亏损超出预期范围时,就千万不可再孤注一掷式地继续投入资金。可能个股的基本面有我们所不了解的隐情,此刻考虑更多的是减仓止损,而不是继续投入试图进行摊平操作。

表 4-7 是我为普通投资者提供参考的补仓资金管理法则。对于大多数投资者而言,止损是很难做出的决择,所以补仓操作就要有章法,不可乱补一气。表中假设单只股票初次买入金额是 10 万元,资金管理法则采用了向下摊低成本的固定比例法则。

表 4-7　　补仓资金管理法则

投入资金	亏损 15%	继续亏损 10%	第三次再亏损 5%	盈利 15%
第一次投入 10 万元	剩余 8.5 万元 追加 11.5 万元			
累计投入 21.5 万元	累计亏损 1.5 万元 尚存 20 万元	剩余 18 万元 再追加 12 万元		
累计投入 33.5 万元		累计亏损 3.5 万元 尚存 30 万元	不再补仓,观察	
总计投入 33.5 万元			累计亏损 5 万元 尚存 28.5 万元	挽回损失 4.275 万元 减轻一半仓位

根据我对大量优质股在牛市或熊市中下跌的常态区间进行分析得出经验:优质股在短期内,机构或主力进行波段操作的下跌幅度一般在 25%～35%之间,通常不会跌破这个区间,否则就要从整体经济的系统性风险、个股基本面的非系统性风险寻找原因了。

补仓属于一种向下摊平成本的方法,需要有较好的技术看盘能力,在关键技术支撑位、阻力位、指标位、图表划线位都要能够做到心中有数。我在表中只设置了连续下跌 15%、10%、5%三个数值,但那种划分法不是绝对的。只是我对技术分析能力比较自信,如果在买入的位置个股仍有 15%的下跌,才会进行第一次补仓。通常我只会进行两次补仓操作,股票再下跌的话就会考虑个股选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

择是否错误、基本面情况是否有出入、股票选择介入的时机是否正确。切记，投机的经验告诉我：不要将过多的资金加在“死码”上，否则整个账户中更多的是乌龟，而没有快跑的兔子了。

我一般选择 8 只股票，按平均每只占 12.5%的比例平均分配资金建仓。补仓的资金肯定来自其他获利止盈后的增量资金，两次补仓以后单只股票的资金占比已经大幅上升超过 30%了，所以不可进一步加重持仓，逢反弹弥补亏损后也要果断减轻仓位，保证资金的流动性，继续寻找下一波的强势板块、龙头个股、主升浪股票介入。但是，对于期货等高金融杠杆的投机品种，建议尽量少采用甚至不采用“向下摊平法”补仓，保证金交易的杠杆效应会令风险成倍放大，形成资金的黑洞。

资金的黑洞

股指期货、商品期货、外汇期货，以及诸如期权、窝轮等大多数金融衍生品种都采用高杠杆比例的保证金交易，对资金管理和风险控制要求极高，容不得心存侥幸、消极等待或负气交易。国际知名的大师、精英们巨额亏损，甚至饮恨沙场的风险事件主要就发生在这个领域，其中不乏索罗斯、老虎基金、美国长期资本管理公司(LTCM)、大型对冲基金 Amaranth 等赫赫有名的顶尖人物和公司。本小节先简述 LTCM 和 Amaranth 这两家亏损金额最为沉重的公司的故事。

【故事一】巨亏 66 亿美元的 Amaranth 基金

美国康涅狄格州的格林威治小镇(Greenwich)，距离纽约曼哈顿金融中心不到 50 公里，临近著名的耶鲁大学，被称为是对冲基金的“硅谷”，与纽约、伦敦并称为全球三大对冲基金之都。以“多投资策略”著称的大型对冲基金 Amaranth 公司的总部也坐落其间。2006 年 9 月中旬，该公司突然给其投资者发了一封信，告诉他们 Amaranth 基金在纽约商业交易所(NYMEX)天然气期货合约上建立的巨量套利头寸，因为天然气期货价格反季节性暴跌，造成该基金巨亏超过 66 亿美元。不久这家员工规模 400 多人、1 个多月前仍掌管着高达 92.5 亿美元的大型对冲基金宣告破产，该事件成为全球商品期货及对冲基金行业史上最大的一起投机性亏损事件。

对冲基金(hedge fund)起源于 20 世纪 60 年代的美国华尔街，是利用对冲投资技巧进行投资的基金，它们大多采用两面下注的策略，兼备套期保值和控制风险，在大概率的正常波动范围内防止遭受较大损失。这种策略致胜的关键在于通过对大量历史数据的统计和分析，找出大概率的获胜方法，然后根据金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融交易模型开发程序软件进行交易。如果历史没有重演,或者小概率事件发生了,并且没有严格的风险控制能力,那后果就十分危险。

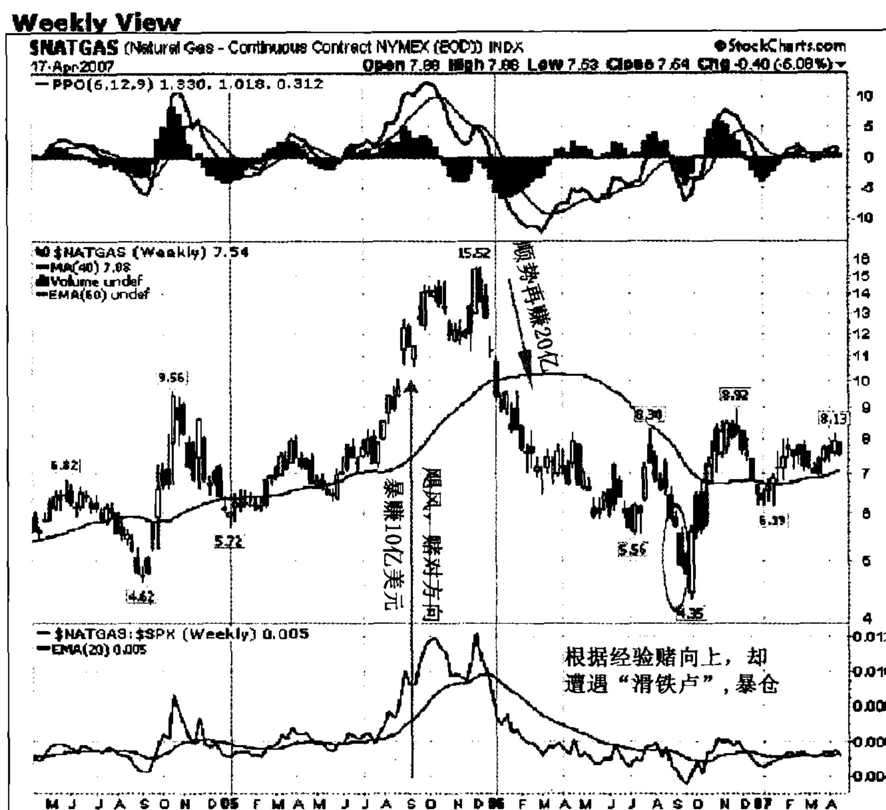


图 4-3 Amaranth 基金豪赌的天然气期货指数走势图(下载自 www. stockCharts. com)

Amarathe 基金的投机策略是十分复杂的“肩头套利”交易,原理是通过买入和卖出配对。投机相关性极高的合约,赌两个合约之间的价差(spreads)的波动幅度,有时候会赌这种价差进一步扩大,但主要是赌不合理价差会趋于缩小。对两场赌局进行两面下注,而两种结果正好一正一反。由于两个合约价格一个上升一个下降,虽然在一场赌局中会输钱,但在另外相对面则会赢钱,只要赢钱的合约略大于输钱的合约,就能够得到预期的较低风险利润,这就是对冲套利的基本概念。

在 Amarathe 的投机事件中,他们违反了三条基本的投机原则。

第一,置风险控制于不顾的“赌徒式交易”。

Amarathe 的王牌交易员是一位 32 岁的加拿大籍交易员亨特(Brain Hunt-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

er)先生，他绝顶聪明，是个极其精通套利交易的市场老手。亨特在2004年跳槽到Amaranth基金之前曾在德意志银行从事了三年的天然气期货交易，2001年为德意志银行赚了1 700万美元、2002年赚了5 200万美元并荣升为天然气交易主管。然而他也犯过大错，2004年初，他曾在一周之内巨亏5 120万美元。此后，德意志银行将其开除出交易团队，把他调到分析师岗位。不久以后，他自觉太过委屈而申请离职，随后被Amaranth基金收入麾下。他总结以前获得的成功经验就是：紧紧抱住亏损的头寸不放，并且下更大的赌注，直至赚钱，因为不合理的价差总归会收敛和回归的。他的这种资金管理方法类似于我们在赌场资金管理中提及的连输加倍“翻倍押”或“每赚法”，可能会因为几次成功的尝试而令人感觉它的美妙，可是一旦小概率事件发生，必将会成为投机崩溃、资金枯竭的元凶。

不幸的是，小概率事情终于发生了。通常情况下，每年8、9月是美国墨西哥湾飓风高发季节，美国能源重镇的炼油厂和天然气供应设施容易受到风暴袭击，从而使能源供应出现紧张。但是，这次飓风灾害天气并未发生，暖冬气候、能源供应充足、美国经济放慢、中东局势平缓等利空因素令NYMEX原油和天然气期货价格快速回落，亨特这次的豪赌看错了方向。

第二，过高的财务杠杆既会放大盈利，更会放大亏损。

通过买进和卖出两个不同合约进行利差套利的收益都非常小，所以要想获得套利交易的巨额利润就必须在巨大的财务杠杆帮助下，进行合约数量极为庞大的交易，这就是杠杆原理。当然，对冲基金套利的巨额资金绝大多数是募集和筹借来的钱，用借来的钱生钱是这一行的法道，当然如果出现亏损则资金提供者将蒙受巨大的损失。

更要命的是，亨特可能太自信了，他根据以往经验疯狂地建立了25万张巨量的买入天燃气0703合约和卖出0704合约的双向“肩头套利”头寸。由于保证金交易的杠杆作用，巨大的持仓量令价格朝反方向哪怕有轻微的波动，都会带来巨大的亏损，结果导致了66亿美元的巨亏。Amaranth基金有一个12人的风险管理团队，他们本应该能够及时发觉并提早限制亨特的交易头寸，至少应该实时跟踪0703合约和0704合约之间的价差变化，并在危机之前改变交易方向或部分平仓降低头寸。显然，Amaranth基金的风险管理团队并没有采取严格的风险监督和管控。

第三，太贪婪、太自信是投机的大敌。

与尼克·里森弄垮巴林银行一样，重大的投机失败事件背后总是由于当事人的人性失去控制。拥有丰富天然气期货交易经验、操作镇定而执著的亨特先生，就职Amaranth基金后大有用武之地，他在2005年9月成功抓住美国天然

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

气价格由于卡特琳娜飓风袭击美国墨西哥湾而大幅飚升的做多机会,为 Amaranth 基金大赚逾 10 亿美元,也因此获得一笔7 500万美元至 1 亿美元左右的年终奖金。此后,Amaranth 基金管理层被胜利冲昏了头脑,不断加大在天然气期货方面的投资力度,将其资产的一半左右配置在天然气单一交易品种上。2006 年前 4 个月,赌对方向的 Amaranth 基金又赚了 20 亿美元,5 月虽然亏了 10 个亿,但 6～8 月,亨特又赚回 10 亿美元。此刻 Amaranth 基金的上上下下都沉浸在喜悦中,相信亨特是台超级"印钞机"。

亨特本人更是踌躇满志,对天然气期货的盈利前景极度自信。他曾说:"原油期货市场的波动周期一般需要数年时间,而天然气期货市场的波动周期却只有几个月!"的确,NYMEX 天然气期货价格的波动幅度是道琼斯股票价格波动率的 5 倍。但是,人算不如天算,越是大的投机资金,越是高风险的投机领域,越要加强风险控制,千万不能以赌搏的心态入市豪赌。

【故事二】"世界上学术水平最高的金融机构"陨落记

美国长期资本管理公司(LTCM)这家被美国《商业周刊》称为"梦幻组合"、被誉为"世界上学术水平最高的金融机构"(1990 年诺贝尔经济学奖获得者威廉·夏普语)的对冲基金,因为在短短的 150 天内资产净值下降 90%,巨亏 50 亿美元而饮恨沙场。这批华尔街的顶尖精英们的金融衍生工具实在过于复杂,旁人道听途说式的品头论足实在有些"盲人摸象"的感觉,但是这个案例对投机风险、资金管理实在太重要了,我想从三个方面做些概括性的介绍。

第一,再精英的团队也不会是常胜将军。

这一事件的主角之一是约翰·麦利威瑟(John Meriwehter),从他 1977 年进入所罗门兄弟公司负责创办套利部门起,该部门每年为公司带来 5 亿美元的利润,占其利润总额的大部分。所以,20 世纪 80 年代他就纵横华尔街债券套利市场,被誉为点石成金的华尔街债务套利之父。他的交易经验和交易模型也就是 LTCM 公司的模型原型。此后,他为新组建的 LTCM 网罗了一批令人惊艳的梦幻组合团队。其中,包括 1997 年诺贝尔经济学奖获得者、哈佛大学教授罗伯特·默顿(Robert Merton),获得诺贝尔经济学奖提名、布莱克—斯科尔斯期权定价公式发明人之一的迈伦·斯科尔斯(Myron Schols),前美联储副主席戴维·莫里斯(David Mullis),前所罗门兄弟债券交易部主管罗森菲尔德(Rosenfeld)。此后,LTCM 的合伙人增加到 16 名,员工人数也增加到了 96 名,其中有一半员工从事交易和战略分析与研究。大部分员工都会两种以上的语言,绝大部分人都拥有博士学位,并掌握非常复杂的金融专业知识。

但是,也正是这样一群天才级的精英,在他们经历了 4 年多"常胜将军"的顺风顺水以后,逐渐变得对风险警示视而不见起来。这也证实了我的一个假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

设：投机事件的风险和泡沫的破灭不会突然而至，总是有征兆和前奏曲酝酿的。在风险来临前的几个月，LTCM 表现非常活跃的所有市场都出现了套利交易利差不断扩大的现象。当时该公司的合伙人之一詹姆斯·麦克恩蒂已经敏锐地感觉到市场风向发生了变化。他是 CEO 麦利威瑟的好朋友，也是 LTCM 一位与众不同的依靠直觉而不是靠电脑进行程序化交易的高级管理人，他不厌其烦地向公司其他合伙人提出敦促，要求他们采取措施，以降低基金所面临的风险。但是很不幸，他的意见根本没有得到其他合伙人的重视，反而被其他合伙人视为是位不合时宜的老派。这使 LTCM 错失了预防风险的最佳时机。

第二，过份依赖交易模型、历史数据和成功经验。

长期资本管理公司精英们的致富秘笈就是将金融市场交易品种的历史数据和交易资料、已有的模型理论、学术研究报告和市场信息有机结合起来，形成一套较完整的电脑数学自动投资模型。该自动交易系统是以“不同市场证券间不合理价差生灭自然性”为基础，通过电脑的精密计算来处理大量历史数据，计算得到两种不同金融工具间的正常历史价格差，然后结合市场信息分析它们之间的最新价格差。一旦品种合约间市场价格出现了超过预期幅度的偏离，电脑立即建立起庞大的债券和衍生工具组合，大举套利入市投资；经过市场一段时间调节，放大的偏差会自动恢复到正常轨道上，此时电脑指令平仓离场，获取偏差的差值。

1994～1997 年间，该公司通过此模型赢得了骄人的业绩。成立之初公司资产净值为 12.5 亿美元，到 1997 年末上升为 48 亿美元，净增长 2.84 倍。每年的投资回报率分别为：1994 年 28.5%、1995 年 42.8%、1996 年 40.8%、1997 年 17%。不凡的业绩使其与量子基金、老虎基金、欧米伽基金一起被称为国际“四大对冲基金”。

但是，这套电脑数学自动投资模型有其致命的缺陷。首先，模型的假设前提和计算结果都是在历史统计基础上得出的，但历史统计永远不可能完全涵盖未来现象。其次，LTCM 投资策略是建立在投资组合中两种证券的价格波动的正相关的基础上，但是历史数据的统计分析肯定会忽略一些小概率事件，会低估金融市场，也不会太多考虑金融市场波动的无序性和非理智性。

第三，仍是资金管理的过失。

大麻烦总是发端于小问题，大灾难往往萌芽于小事件，小概率事件终于发生了，天才们引以为傲的模型失灵了。1998 年受亚洲金融危机的影响，俄罗斯政府突然宣布无法偿还其部分债务并使卢布贬值。这一举措使投资者对新兴市场经济体的投资信心受到极大的打击，投资者们纷纷抛售新兴市场经济体债券，吸纳美、德等西方发达国家的政府债券，导致了美、德等国政府债券价格大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅上涨,而新兴市场经济体政府债券大幅下跌,进而导致西方发达国家和新兴市场经济体债券价差扩大。这一情形对于 LTCM 来说极其糟糕,因为 LTCM 的精英们正在对美国等西方国家和新兴市场经济体国家债券价差进行回归套利,结果它所沽空的德国债券价格上涨,它所做多的意大利债券等证券价格下跌,它所期望的正相关变为负相关,令其两头亏损。更要命的是,LTCM 的两名王牌交易员仍固执己见,采取孤注一掷的方式不断加仓试图摊平成本。

此时 LTCM 剩余的资产净值只有不到 10 亿美元,而该基金名下的各种金融衍生品合约仍高达1 000亿美元之巨。换句话说,LTCM 所利用的财务杠杆已经达到 100∶1。这在投机史上绝对是一个令人无法理解的数字,从而进一步导致 LTCM 迅速滑向崩溃!过高的杠杆押注,最终导致巨亏和现金流枯竭而走上不归路。

当然,LTCM 所存在的问题,除了高金融杠杆之外,还因为其持有巨额头寸导致的流动性枯竭问题。当危机爆发后,其他对冲基金为了保护自己不受 LTCM 的拖累,继续对其落井下石,疯狂反向沽售头寸,使得动荡进一步加剧,并且令市场的流动性消失怠尽。

此刻,如果没有外部资金的援助,不但该公司将面临清盘的危险,并且会产生更严重的后果。由于 LTCM 签订了数以千计的各种各样金融衍生工具合约,这些合约又几乎涉及在华尔街的每一家银行,这些合约无休止地扩散出更多的金融衍生合约,所涉及的金额已经达到了一个令人不可想象的天文数字——10 000亿美元!有鉴于此,美联储出面组织安排,以美林、摩根为首的 15 家国际性金融机构注资 37.25 亿美元购买了 LTCM90%的股权,共同接管了该公司,避免了进一步的金融危机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机篇：



晋阶之道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　先投机，再投资

一位瑞士银行家对他的儿子从中学开始就进行投机教育。他在检查儿子的成绩单时，认为课程不完整。“他们没有教你最重要的事。”他说，“投机，怎样冒风险，怎么获胜。”他还要求儿子：“不要整天想薪水，没有一个人能靠薪水发财。倒是有很多人因此而一贫如洗，所以你必需为自己放手去搏，投机才是你所需要的。一切投资都是投机，惟一的差别是有人承认，有人不承认。”并且他嘱咐儿子要在他的墓碑上刻上这句话：“他赌而且获胜。”这样教育出来的儿子，写了一本很不错的书，叫《苏黎世投机定律》。瑞士人注意到了这点，并总结道：人的一生不能逃避风险，生活就是“赌博”。应该谨慎的投入到风险中，用思考去赌，在这种情况下收获总是大于损失。

投机有理论吗？

投机是一项古老的人类行动，虽然我们经常在谈论它，告诫投资者远离它，但是当我们真正想为投机行为做些总结、界定，寻找关于投机的理论文献时，却会发现这是一件比较困难的事情。一个我们最常谈及的词，却只留下一些古老的投机格言和一些少得可怜的文献综述。

有两句古老的投机格言：“对于投机者来说，懂得何时买卖要比懂得买卖什么更重要。”“亏损的投机者要比获利的投机者多几乎是一个数学定律。”这两句格言印刷在 1934 年 5 月出版的巨著《证券分析》(本杰明·格雷厄姆和戴维·多德著)中。

我不应该算一个孤陋寡闻之人，可翻遍家中几百册各种证券金融类书籍后发现，对投机行为进行理论性系统研究的少之又少。专家学者们总是高喊着“不要投机”，却较少有能够系统地总结出投机行为的理论，难以令人信服地区分出投机和投资的标准，缺乏对投机成功关键因素的经验概括，空洞的教训只会凭添令人不快的逆反心理和抵触情绪。

证券类书籍中，明确地进行过投资与投机区别理论研究的是格雷厄姆的《证券分析》。在这本奠定了华尔街所有投资理论基础、70 年来被奉为投资者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《圣经》并缔造了大师巴菲特的书中，格雷厄姆在第四章中以这段话开头："投机与投资的区别几乎是众所周知的，但当我们试图准确地给予定义时，却遇到了较大的困难。其实下面这种玩世不恭的定义也是有几分道理的，即投资是一次成功的投机，而投机是一次不成功的投资。"

在格雷厄姆所处的时代，对这两个概念人们努力试图提炼出在当时被认为是正确的定义，当时认为的投资与投机的主要区别见表 5-1。

表 5-1　格雷厄姆时代人们对投资与投机主要区别的对比

投　资	投　机
选择债券	选择股票
足额支付	保证金交易
永久持有	快速换手
目的是获得稳定的收人	目的是获利可观的利润
选择安全的证券	选择有风险的证券

显然，格雷厄姆对当时流行的那种区别和定义很不满意，他逐条进行了分析和点评后给出了关于投资的定义："投资是指根据详尽的分析，本金安全和满意回报有保证的操作。不符合这一标准的操作就是投机。"

他继续解释说，详尽的分析、安全性和满意回报，以及有保证等词语可能都会被指责为不够明确，但这句话的含义已经足够清楚，足以防止任何严重的误解。详尽分析当然是指以既定的安全和价值标准进行的研究工作，当然投资中所涉及的安全性不是绝对的。这个词的含义其实是指在通常和可能的情况下可以免于遭受损失。当研究和经验都表明，存在必须加以考虑的、可以感觉到的损失可能性时，我们进行的就是投机。满意的回报和足够的收人相比，含义更为广泛，因为前者除了当前的利息和股息以外，还包括了资本增值和利润。

通过上面的引述可知，格雷厄姆对投资进行了定义，但是关于投机，他却以一句"不符合这一标准的操作就是投机"一言以蔽之。

在期货交易的书籍和教程中是有关于投机的定义的。《期货交易实用指南(第三版)》(经济科学出版社 2000 年版)是由美国的理查德·特维莱斯等著，是期货行业国外实务译丛书籍中较权威的从业指导用书之一。特维莱斯在该书第一章"为什么进行期货交易"一开篇就引用了伯纳德·巴鲁什的话："投机者就是那种观察未来动向并在这种动向发生之前采取行动的人。"然后作者从"投机者的经济职能"、"是投机还是赌博"两个方面分析了投机行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《期货市场教程（第四版）》（中国财政经济出版社 2006 年版）由中国期货业协会编，是全国期货从业人员资格考试用书，其重要性不言而喻。该书的第七章为期货投机，介绍了投机概述、投机原理和投机方法。但那是针对期货市场这个特殊市场而言的，因为期货交易的参与者划分比较特殊，所有参与期货的交易者按照其交易目的不同被分成两类，即套期保值者和投机者（包括套利者）。期货投机就是指在期货市场上以获取价差收益为目的的期货交易行为；投机者在期货交易中发挥着至关重要的作用，不仅提高了市场流动性，而且吸收了套期保值者厌恶的风险，成为价格风险的承担者和价格的发现者。所以，关于期货市场的投机定义仍略显狭隘，对其他金融市场的借鉴作用也较有限。除了这些正统的金融书籍所涉及的投机定义和内容外，有些民间人士写作的书籍也有关于投机的内容。

民间投机智慧

虽然寻找对投机活动进行系统性的理论总结是件很困难的事情，但是，民间大师们的投机智慧仍是很值得思考和借鉴的。有一位智慧的老者教育我们要投机，他被誉为德国证券之父、“本世纪（20 世纪）金融史上最成功的投资者之一”——安德烈·科斯托兰尼，他的大作《金钱游戏》却是以“一个投机者的告白”作为副标题。书中科斯托兰尼说：“根据我的经验，有三种迅速致富的方法：第一，带来财富的婚姻；第二，幸运的商业点子；第三，投机……我是投机人士，始终如一……简言之，我投机各种东西，完全见风使舵，或视经济和政治局势而定……在长达 80 年的证券交易中，我至少学到一点：投机是种艺术，而不是科学。”

本章节开头提及的《苏黎世投机定律》是本很不错的书，值得每位想投机的人仔细研读体会。整本书用了 12 个章节讲了 12 条投机定律，现归纳整理如下（其实，要想成为一名精明老到的投机者，光读书是没太大用处的，关键是要在实战中不断遵照执行，并总结经验不断提高）：

（1）论风险。如果你对自己从事的投机不感到忧虑，那就是你冒的风险肯定不够。在投机过程中，一开始就要有甘心承受损失的心理准备，赌注下的大一点一定会使你忧虑。

（2）论贪婪。减少贪婪，你将有更多致富的机会，要学会获利了结。瑞士人经常说：“不要过度压榨你的运气。”在赌博或投机的过程中，你会经常碰到好运，你会享受它以至于想永远依靠它，当你能控制你的贪婪时，你就会赢更多钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(3)论希望。当船开始下沉时，不要祷告，赶快脱身。期望和祈祷是好事，但是它们不是从事投机活动的利器。投机活动中的异常情况肯定居多数，你应该预期在完成目标之前会有一半的投机冒险要出差错，当形势变得对你不利时，要有勇气和决断力，知道如何从困境中解脱。

(4)论预测。人类行为是无法预测的，不要太相信能预测未来的“未卜先知”者。我们都好奇未来将会发生什么，但是成功的投机不根据将发生的事情而采取行动，投机分子只对发生了的事情和正在继续发生的事情进行判断，并果断采取行动。

(5)论条理。金融市场混乱并不危险，盲目相信市场按确定的某些模式在运行，那是很危险的。在金钱世界的实战中，可能会有某种较理想的固定赚钱模式和套路，但是它们总是短暂的，不能成为“保证盈利”的投资依据。每一事件都应该当作独立事件，尽其所能做好准备工作，满怀信心面对投机，随时保持警戒，要有发生意外时尽早脱身的对策。

(6)论灵活。不要因为意气用事或者念旧而停留在已经没有希望的投机活动中，随时得保持机动灵活性。如果有更吸引人的机会出现在面前，也要毫不犹豫地脱离原来的樊笼，把握新机遇。

(7)论直觉。思维活动的背后就是直觉，可以解释的预感或者直觉是值得信赖的。一味嘲笑或者盲目相信预感都是错误的态度，也绝对不要把一厢情愿的希望和直觉混为一谈。虽然直觉不会都是正确的，但它仍然可以作为有利的投机工具。

(8)论神秘主义。人不可能因为祈祷而致富，不管你的信仰是什么，想要藉上帝或其他超自然力来帮助你投机，是不会起什么作用的。不要过度迷信，偶然的运气或许会侥幸帮上你的大忙，但你必须学会始终依靠自己的理智行动。

(9)论乐观与悲观。乐观可能是投机者的最大敌人，它能使人很有快感，使人的判断陷入模糊的状态，从而将你带入危险的境地。所以，盲目乐观不可取，如果你只是预期最佳状况会发生的话，那么最好别采取行动。要充满信心，信心不是去臆想最佳结果，而是知道如何处理可能碰到的最坏情况。

(10)论群众。群众虽然不会一直犯错误，但是群众犯错误的机会相对较多。不要追逐风潮，不要人云亦云，没有人进场的时候，往往就是买进的时机。但是，这也并非让你总是去做与大多数人相反的交易，务必警惕不假思索地认同或者盲目采取与群众相反的立场。

(11)论顽固。毅力和信心一样，是人人称赞的美德。但是在投机活动中，不能固执地追逐一项多次失败的投资，情绪化行为是要不得的，坚忍不拔和“榆木疙瘩”般顽固不化仅仅是一墙之隔。所以，失败时别气馁，设法忘掉失败的痛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

苦,找回自信,重新再来。

(12)论计划。投机活动的特性决定了长期计划会让人产生未来尽在掌握的幻觉。面对不可知的未来提出长期计划是无用而且危险的,绝对不要痴迷于长期计划或长期投资。投机活动关键要应付当前的事情,要根据瞬息万变的情况做出反应。

《苏黎世投机定律》最后一个段落写道:“只有一种长期计划是你所需要的,那就是要有致富的旺盛企图心。至于如何去做则是不可知和无从计划的,你所要知道的事是你总会设法去做的。”

我的投机观

金融市场永远是一个动荡不安、大起大落的市场,每天都与风险、涨跌、财富故事为伍,我始终在努力寻找相对而言更能够赚钱的方法,至于这种方法是通过巴菲特的价值投资方式、索罗斯的金融衍生工具投机方法,还是其他投机者独特的赚快钱方式,都是可以接受和尝试的,关键是主动适应市场,投机获得更好的收益。

在我内心深处,对巴菲特平均每年23.5%、索罗斯平均每年28.6%的复利增长率是不太满足的。理由很简单,我既没有名气,也不是资金大鳄,如果管理着大资金的话,一定会举双手赞同,这样的复利增长率真了不起,但小资金的运作者就应该想着更加高的年化收益率。您可能笑我太贪婪了,“金钱像海水,越喝越渴”,我并不认为这是贪婪的表现,如果撇开对字眼的争论,不管是称之为投资还是投机都需要智慧、知识、经验的不断总结和积累。相信心底里我们都会赞同:不管是出于价值投资的目的,还是冠以投机的名义,总之收益越高越好。投机者眼中值得投机的对象要具有良好回报的潜力,但是重大风险来临之际,他们知道在第一时间溜走,泡沫破灭时的凄惨通常与投机老手是无关的。其实,即使是暴涨和暴跌也是需要时日的,泡沫破灭不会像气球那样“啪”的一声立马就完了,那是没进行过投机的人在凭空臆想。时常,我也想稳定获利,根本不用操什么心,让钱自己照顾自己,但是这好像也不太可能,动荡是金融市场的属性之一。

历史上很多著名的投机事件,被太多人并不正确地反复转述,弄得有些面目模糊,结果就造成了投机者必亡的错误印象。事实上,每一次重大的泡沫事件总会造就一批成功者,当然也会有更多的人充当炮灰。如果你读了本文,懂得了“当船开始下沉时,不要祷告,赶快脱身”这条投机原则,那么我们就是炮,而不是灰。当然,纯粹的捕风捉影、瞎炒概念也是不好的交易习惯,所以先得从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有价值的东西入手，从投资入手思索如何更好地投机。

关于什么是投机，一直以来都存在争论，并没有标准答案。有些书的作者绞尽脑汁想解释清楚，还引用了韦伯斯特英语大词典的词条。我也查了《辞海》(1989年版)，关于“投机”词条，它是这样定义的：迎合时机。《新唐书·张公谨传赞》：“投机之会，间不容穟，公谨所以抵龟而决也。”后专指乘时机以谋求个人名利。前文已经提及，大师格雷厄姆其实是为投资下了定义，但是对投机仅以一句话予以笼统概括。正因为人们倾向于把所有成功的盈利活动都归为投资获利，而把所有失败的赔钱举动都归为投机，所以才令“投机”承担了太多莫须有的恶名。金融市场是一个博弈的市场，惟一确定的就是谁都不清楚自己当刻对金钱的买卖决定会带来什么样的盈亏结果，建议大家千万不要带着有色眼镜看待投机。

我认为格雷厄姆的投资定义中，缺少了时间维度，建议可加入这样的修饰定语：投资是指根据详尽分析，(长期持有以获得)本金安全和满意回报有保证的操作。不符合这一标准的操作就是投机。

至于投机，我建议可以将投机活动分为“高明投机行为”和“失败投机行为”两种类别。失败的投机原因五花八门，但是成功的投机行为肯定有些共通性的成功关键要素。我将高明投机行为定义为：以较快速度获取较高收益为动机，衡量风险和收益以后谨慎选择目标对象，果断把握买卖时机，懂得克制贪婪，及时止盈离场以保障到手利润的行为。如果判断不正确，则必须严格遵守投机纪律予以止损，继续寻找下一次投机机会。投机活动是一种低买高卖的价格波动循环，必要时需要借助交易系统辅助决策。我将其中四大关键要素绘制成一张高明投机行为四要素图，如图5-1所示。

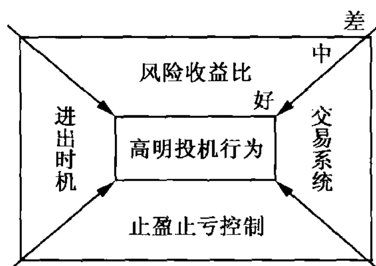


图5-1 高明投机行为四要素图

图5-1的四要素中，交易系统是机构、职业型投机者必须创建的程序化交易工具，它是根据行为准则、历史经验，结合图表技术趋势提供买卖信号、辅助决策和判断的半自动化的交易系统。相对于易犯贪婪、恐惧、多疑、好动等毛病的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人来说,交易系统能够不为情绪所动,机械式地给出辅助决策信号。投机者有句格言:"不要拿着一把钝刀就冲上战场。"西方成熟金融市场的各种衍生品交易,大多数都有交易模型和软件程序做辅助,想凭着经验、用眼睛盯着盘面买进卖出,在未来会越来越困难。另外,图中的四个箭头从外框向内射,由"差"到"中等"至"好",强调了高明投机行为是一种逐渐趋向正确和成功的行为艺术,并非一门答案明确的科学。即使是高明的投机行为也并不意味着每次都能获利,但强调了行为和判断的一致性,只有在风险被严格控制的前提下,才能顺着趋势,真正做到"让利润充分增长,把亏损控制在有限范围内"。

投机活动时,心中尽量不要有恐惧和欣喜,不要有太多美好的愿望和不切实际的憧憬,投机是一种讲概率、严格遵守纪律的行为,有时甚至接近机械性的操作。主动学习投机吧,我信奉"宁可要投机型的成功,也不要投资型的失败"。金融市场注定了风险极大,往往进攻是最好的防守。如果我们能严格将风险控制在可承受的范围内,那么投机老手往往能与成功为伍。所以,《苏黎世投机定律》一书中写道:"事实上投资或投机并没有什么差别,一切投资都是投机,惟一的差异是有人承认、有人不承认。"(该书第 11 页)

不过千万不要认为我是一名彻头彻尾的投机分子,我的投机理念仍是扎根于"价值投资",否则就不会把"寻找伟大的企业"放在本书的第一章了。买入具有翻十倍潜质的"tenbagger",做一名证券市场的长跑获胜者。至于投机,那不过是利用学到的技术分析手段,在一批好股票上做做波段,赚些高抛低吸的差价,买来买去仍是好股票,就算没有成功赚到差价也仍会果断地重新进场。因为,如果我这辈子没能在翻几倍、十几倍、几十倍的股票上赚更多钱的话,那么就称不上是高明的投机者。

成功投机生暴利

我问过很多朋友,某位高手炒股指期货仿真交易,假设初始资金是 100 万元人民币,2 个月左右的比赛时间,猜猜会有几倍的资金回报? 胆小的猜来猜去,只会在个位数打转转,胆大的敢 30 倍、50 倍甚至 80 倍、100 倍地乱喊。但是,还真没碰到猜对的。

《中国证券报》2007 年 3 月 21 日 A20 版刊登了一则报道:"格林杯"股指期货仿真交易大赛结束,第一名收益率达 145 倍! 那次比赛的获胜者是一名来自重庆的选手,在 42 个交易日内以14 551.22%收益率拔得头筹,并获得 6 万元的现金大奖。短短 42 个交易日竟然能够获利 145 倍,如果您瞪大了眼睛有些回不过神来的话,再给你看一位更加利害的主。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

某经纪公司与东风雪铁龙公司在 2007 年 9 月 18 日～11 月 30 日联合举办“智领财富·凯旋人生”股指期货仿真交易大赛。这次大赛历时七周共 35 个交易日，共吸引了 1.2 万人报名参与，大赛的冠军选手来自武汉，他在大赛中实现了 600 多倍的收益，七周内账户资金从初始的 100 万元增长至 6.27 亿元，创造了一个惊人的虚拟财富神话！请一起阅读 2007 年 12 月 17 日《上海证券报》封八的活动报道（见图 5-2）。

武汉选手拿下期指仿真大赛冠军

⊙本报记者 钱晓涵

12月15日，长江期货、东风雪铁龙股指期货仿真交易大赛颁奖典礼在上海举行。长江证券总裁李格平、副总裁马莉，长江期货总经理谭显荣与东风雪铁龙公司有关负责人亲临现场，为本次大赛的前三名颁发了奖品。

据悉，本次大赛自10月15日正式开赛以来，吸引了全国30个省市区1.2万人报名参与，令长江期货单个会员系统的交易量，达到中国金融期货交易所期指仿真交易总成交量比重的6.7%，平均每天有2400名选手在线交易，日均交易2万多笔。

本次大赛的冠军选手来自武汉，他在大赛中实现了600多倍的收益，七周内账户资金从初始的100万元增长至6.27亿元，创造了一个虚拟的财富神话。据统计，截至大赛结束，共有14名选手收益率超过了1000%。但是，仅有20%的选手实现盈利，多达80%的选手亏损，不少参赛者因不熟悉交易规则或未做好风险控制，被迫斩仓出局，无法继续进行比赛。这些生动的事例使得举办本次比赛的初衷——投资者风险教育得以充分实现。

长江证券总裁李格平表示，期指仿真交易意在吸引更多投资者主动学习股指期货专业知识和培养实战技能，树立正确的投资理念、强化风险意识，为未来股指期货的正式交易做好积极准备。

图 5-2 《上海证券报》2007 年 12 月 17 日封八报道原文截图

2007 年 12 月中旬主办方在上海举办了颁奖典礼，前三名获奖选手各获得东风雪铁龙公司奖励的雪铁龙豪华轿车一辆。那天的发奖典礼我去参加了，有幸聆听了大赛第三名选手尹湘峰先生的演讲。一般而言，此类实战获胜选手的操盘秘诀是绝不肯轻易告诉人的，但是尹先生非常坦诚，仍透露了不少宝贵的经验。颁奖典礼结束后，很多人都跑去跟他们交换联系方式，我也凑到近前，使劲地与三名高手一一握手，握手有力寓意着我向他们看齐、不断拚搏奋进、一定成功的信念。此后，为了更加深入地分析三名高手的实战成绩递升规律，我不厌其烦地从大赛官方网站公布的每天、每周、累计比赛排行榜中，从一大堆比赛成绩中把前三名选手的数据一一抠出来，整理成一张表格（见表 5-2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这下您该相信了吧,成功的投机结果会生暴利。有人会说,仿真交易是不算数的,那是数字游戏。我倒愿意鼓励大家先从仿真交易入手,磨磨刀,学学本领。即使是仿真交易,高强度比赛带给参赛选手的压力也不小。如果不是摸索到了短线获得暴利的技巧和方法,相信很多人连仿真交易都不一定能够做好。如果能有传授这种短线操作价格涨跌技巧的地方,人们肯定会蜂拥而至。可惜很多关于短线操作技巧方面的报道要么语焉不详,要么寥寥数语,不经过交易者艰辛的摸索和实践是不可能掌握的。

表 5-2 “智领财富·凯旋人生”股指期货仿真交易大赛前三名选手收益排名榜

名　次	参赛号	客户姓名	权　益	盈利率
第一名	613868	黄先奇	627 758 243.14	62 675.82%
第二名	615763	钟 毅	392 136 493.93	39 113.65%
第三名	611102	尹湘峰	245 300 763.18	24 430.08%

凯旋奖 1 名
第一名:黄先奇(参赛账号 613868)

周数	周名次	周收益	累积收益
第 1 周	5	429.57%	
第 2 周	1	512.52%	3 143.72%
第 3 周	4	124.13%	7 170.28%
第 4 周	/	/	15 903.89%
第 5 周	29	60.30%	26 176.10%
第 6 周	/	/	47 715.30%
第 7 周	/	/	62 675.82%

注:
1. 本表格所有成绩皆为大赛组织者的官方网站公布的数据,可查 www.cjfco.com 排行榜;
2. 大赛组织者每周仅公布前 30 名收益最高选手的周收益率,故表格中“/”表示该周该选手比赛成绩未进入前 30 强。
3. 未能进入前 30 强的周数,可通过本周与上周累积收益的差值,计算出前三名选手当周的收益率。

精英奖 2 名
第二名:钟毅(参赛账号 615763)

周数	周名次	周收益	累积收益
第 1 周	1	1 009.57%	
第 2 周	4	356.54%	4 965.68%
第 3 周	/	/	7 755.46%
第 4 周	/	/	10 917.96%
第 5 周	22	67.15%	16 399.17%
第 6 周	/	/	29 646.99%
第 7 周	/	/	39 113.65%

第三名:尹湘峰(参赛账号 611102)

周数	周名次	周收益	累积收益
第 1 周	3	827.97%	
第 2 周	8	177.88%	2 478.62%
第 3 周	5	117.48%	5 507.88%
第 4 周	/	/	10 055.47%
第 5 周	/	/	13 036.92%
第 6 周	/	/	16 606.66%
第 7 周	/	/	24 430.08%

真实资金的期货实盘交易比赛中,也有四个月收益达 784.48%的惊人情况。2006 年 4 月 10 日开始,《期货日报》联合全国八大期货经纪公司,以公布每日战报的方式,实时举行了首届全国期货实盘交易大赛。至 7 月 28 日结束日,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一名谢磊先生在短短的四个月内实现了784.48%的收益。

谢磊先生介绍成功经验时说，他建立了一整套适合他的交易系统，他的交易系统分5步走。第一步是对人生的认识与看法，这基本是在平常的工作和生活中形成，也是交易系统重要的部分。第二步是自我把握，自我控制和严格执行纪律，自我把握占50%的重要性。第三步是品种基本面分析、周边市场分析及经济形势判断，重要性占15%～20%。第四步是技术分析、程序化交易和仓位控制，重要性占15%～20%。第五步是期货交易基本知识，包括通过价差套利赚点小钱。

令我颇感意外的是，他的第一步竟然是对人生的认识与看法，并且认为这是交易系统中最重要的部分。想想也是，性格决定命运，思考决定人生，只有优秀投资哲学主导下的投资行为才可能是正确的赚钱之道！这五步法则是他经过辛勤探索后，经系统化提炼的致胜策略，当然，要掌握这种本领肯定不会那么容易。

其实自2002年以来，由中国国际期货经纪有限公司主办的“中期杯”全国期货实盘交易大赛，至今已经历时7年，每次比赛时间大致为4～5个月。每年在这短短几个月的比赛时间内，全国都会涌现出一批优秀的参赛选手，最近三届的比赛盈利情况见表5-3。

表5-3 最近三届“中期杯”全国期货实盘交易大奖赛选手排名、盈利率

2004年第四届实盘大赛	2005年第五届实盘大赛	2006年第六届实盘大赛
1. 杨洪斌，收益率268.03% 2. 巫健英，收益率225.60% 3. 靳忠锋，收益率147.19% 4. 温 勇，收益率133.66% 5. 宋卫红，收益率46.73% 6. 吴 星，收益率44.41%	1. 王向洋，收益率352.50% 2. 陈栋樑，收益率327.9% 3. 林彧峰，收益率193.54% 4. 吴丁杰，收益率184.60% 5. 陈耀宗，收益率87.59% 6. 吴雄华，收益率66.84%	一等奖谢磊(指导)， 收益率784.48% 二等奖陈栋樑，收益率157.46% 莫晓飞，收益率146.19% 三等奖姜登峰，收益率124.78% 卞明忠，收益率123.58% 钟嘉俊，收益率115.52%

如果说炒股指期货，虚拟资金不算数的话，那么表5-3中高手的成绩可谓是“真金白银”的实战结果。当然，他们仍需要历经时间的检验，因为真正能够长期获利的短线英雄凤毛麟角。虽然昙花一现总归不是一件好事，但是，我们必须承认短线操作的本领仍然值得努力去学习、尝试，并不断总结提高。

通常人们以为只有高资金杠杆的期货市场才能够实现如此高的收益率，其实股票实盘交易大赛中，成功的短线交易高手也可以在较短时间内获得令人咋舌的高收益率。2007年6月11日的《上海证券报》发表了一篇专访《硅谷基金杨永兴:特立独行的短线高手》。从2007年3月1日～6月8日的短短3个月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中,硅谷基金在第三方见证的“2007 年度中国私募基金风云榜”实盘股票交易大赛中,以 630 多万元的初始资金摇身变为3 948万元,3 个月的收益率为524.57%,名列第一,而同期上证综指上涨幅度仅为 40%。

杨永兴年仅 25 岁,他曾在 2006 年 9 月的实盘大赛中,以 4 个月累计收益123.92%,超过第二名近 50 个百分点的成绩获得冠军。他在 16 岁涉足股市后,在一次模拟盘大赛中被深圳的一家投资公司看中,高中没有读完便南下深圳,从此成为职业操盘手,9 年来一直在股市中搏杀。据他介绍,从 2001 年起他每年的收益率均超过 100%,而取得这个收益率的法宝正是他独特的短线投机手法。他的短线原则是:“持股时间不超过 2 个小时(交易时间),以便回避风险,累积收益。下午一点半之后才真正决定买入哪只股票,第二天上午便卖出,每天买入的资金量和卖出的资金量平均各是一个亿,涉及的股票数为七八只。”自《上海证券报》的那篇报道后,杨永兴的短线操作手法继续大放光彩,实盘比赛的收益率不断攀升,至 2007 年 12 月末,他实现了全年累计1 497.66%的收益率,资金由期初的 630 多万元飙升至 1 亿多元人民币。我每周都登录大赛第三监督方——上海朝阳永续信息技术公司的比赛网站,详细搜集了硅谷基金自比赛开始后每周的收益率情况,制作成表,仔细分析短线冠军的周收益率并非不可企及,难就难在要能够持续获利,积累收益,避免重大的资金亏损。有了一个好的开始,利滚利,越往后累计,获利数额越惊人(见表 5-4)。

表 5-4　　2007 年股票实盘交易大赛“硅谷基金”获利明细表

月份	当月的周收益	累计总收益
3	5.19%、7.06%、18.83%、21.05%、7.67%	总计 74.45%
4	19.16%、20.69%、25.57%、18.33%	总计 272.77%
5	22.01%、9.57%、14.22%	总计 469.25%
6	8.76%、0.88%、14.20%、16.21%、4.65%	总计 767.42%
7	0.49%、5.85%、1.28%、7.00%	总计 899.86%
8	12.38%、7.9%、0.97%、6.96%、−0.91%	总计 1 197.50%
9	3.89%、−1.16%、0.19%、11.87%	总计 1 393.45%
10	−0.95%、3.48%、−6.51%、0%	总计 1 331.11%
11	0%、3.68%、0%、0.09%、3.09%	总计 1 431.06%
12	3.34%、1.40%、1.03%、−1.44%	全年累计 1 497.66%

本书开头,我阐述了“价值投机”的三大假设,其中第三条就是“市场博弈”存在操作技巧和方法。“硅谷基金”短线实盘炒股能拥有这么高的收益率,这更加深了对我自创的投机理论进行深入研究的兴趣。杨永兴的操盘方式我实战

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

探索过，有一些困惑不解之处和心得体会，可以与大家分享。

第一，“马太效应”和“复利”缔造强者恒强的财富神话。

马太效应(Matthew effect)来自于《圣经》的《新约·马太福音》中的一则寓言和箴言：“凡是有的，还要加给他，叫他有余。没有的，连他所有的，也要夺过来。”1968年，美国科学史研究者罗伯特·默顿(Robert K. Merton)首次用“马太效应”来描述这种社会心理现象，他认为：任何个体、群体或地区，一旦在某一个方面(如金钱、名誉、地位等)获得成功和进步，就会产生一种积累优势，就会有更多的机会取得更大的成功和进步。此术语后来为经济学界广泛引用，反映贫者愈贫，富者愈富，赢家通吃的经济学中收入分配现象。正所谓贫者愈贫，富者愈富，一步领先，步步领先。股票实战与理论的关键差别就是“诀窍”，可将其理解为“Know-How”，知识大多写在书本上了，但是不同个体对此的理解能力将导致截然不同的实际结果，诀窍是绝对不可能纸上谈兵的比划一通就能掌握的。可是，一旦真正拥有了这把打开藏宝山洞的钥匙，那么阿里巴巴的山门就会豁然洞开。短线高手杨永兴正是一名窥探到门道的成功投机者，缔造了令人叹为观止的投机神话。

第二，简单模仿无异于“东施效颦”。

不要总想着模仿杨永兴早晨卖出、下午买入，平均持股时间不超过2个小时这一怪招。他每天早盘卖出1个亿、下午买入1个亿的手法，感觉他每天似乎都是全仓卖出再全仓买入，这涉及高额的交易磨擦成本。以目前平均买卖双向1%的股票交易费用、全年200个交易日/次计算，一年中你必须先赚到200%的收益才刚够支付交易费用而不亏本金，这种难度是可想而知的，迷恋短线的投机者必须对此有充分的认识。

据《上海证券报》称杨永兴管理的私募基金规模大约为1.3亿元，这个披露只是一个语焉不详的静态数值。按照他自已说的收益率来计算，2001年以来每年超过100%，6年的复利回报就应该有64倍的增长，那么他管理的私募基金规模早就膨胀得成为一只大型基金了。按他参赛的初始资金630多万元，3个月后增长成为3 948万元的资金量，又不知道他每天是否全仓卖光，再全仓买入，推算不出他的可信平均换手率。

此外，更不要天真地认为大盘指数运行时，每天的高点都会出现在上午开盘后1小时，每天的低点都会出现在下午收盘前1小时左右。如果当日走势单边一路上扬的话，那么就变成了上午低卖，到下午被迫高买的窘境。如果当日走势单边一路下跌的话，看似好像高卖低买，可又有谁能保证第二天、第三天的股票是否仍会继续下跌。至于早晨大幅低开创新低，中午大幅反弹创新高，至收盘前半小时又大幅下跌的宽幅振荡市道，“东施效颦”的投机者可能会一天挨

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两记巴掌。所以，杨永兴的操盘技巧肯定另有方法，绝非报道的那么简单。

大盘指数的波动具有极强的随机性和突变性，因此，买卖个股的选择必须考虑诸多变量因素。杨永兴称他每天会买卖七八只股票，是否都一视同仁，涨也卖、跌也卖？亦或只挑赚钱的卖出，或者只挑亏钱的卖出？如果总是将略有小赚的股票卖光，那么强势股的连续涨升就永远会令人胸闷，而保留在手上的将统统是弱势赔钱股票。如果专挑赔钱股票卖出，那么又会形成短线卖出总是亏钱的尴尬，这些更是其短线手法的一个令人费解的“Know-How”。

第三，回避风险，懂得止盈和落袋为安，这点很重要。

对于短线客而言，将回避风险作为职业操盘手的第一要务，这点是最重要的。钱拿在手上是没有风险的，可一旦钱变成股票后，再优秀的股票都会面临短线价格波动的风险。短线投机依靠的并非是长期持有获利，所以必须懂得在赚钱时，克制贪婪心态，及时落袋为安，这样才能积少成多，化小胜为大胜。从杨永兴的每周收益率中也可明显感觉到，不要以为神话故事的缔造者每周都会大赚，每周很微弱的涨幅、空仓观望甚至亏损也是难以避免的，但是不能不懂得回避风险避免亏损太大。至于赚多赚少，那就权当做生意时行情不好，薄利多销总归比仓库积压满货物为好。实战中我也极为关注消息面和群体心理面的情绪变化，股市暴跌往往有外部诱因，如果出现很突兀的重大利空，我会在第一时间减仓，绝不恋战。

我给自己找了一个学习优秀短线客的投机借口：不发财，没人睬，钱太少先投机，钱太多再投资。英语中形容某人没有影响力、无足轻重，很形象地比喻为小土豆(small potato)，对于小土豆们而言，大师巴菲特每年 23.5%的年化收益率是不会让我们出名的。坚定地学习大师理性的投资哲学，更要掌握高明的投机技巧和方法，建议大家多花些时间，好好研究如何投机吧。

幸运女神在哪里？

“成者为王，败者为寇”，金融市场从来不相信眼泪和假设，也不出售“后悔药”。我不知道成功的投机究竟有多少幸运的成分，但是暴利总归与风险成正比，对此没有清醒的认识，松懈轻视，甚至得意忘形都是万万不该的！阅读过太多的成功投机和饮恨沙场故事后，这是我发自肺腑的感慨之言。

从资金大鳄、投机高手，到普通散户，金融市场的参与者都不会认为自己太愚蠢。但是，即使是最精英的天才们，也难以说清究竟自己的成功是必然，还是偶然？除了前述案例中的美国长期资本管理公司(LTCM)、Amaranth 基金折戟沉沙之外，令人唏嘘不已的故事太多了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机大师索罗斯在背运时，也会承受巨大的亏损压力。1998～2000年间的俄罗斯金融危机令索罗斯旗下基金亏损了20亿美元。不过，索罗斯是幸运的，他并没有被击垮。而当时管理着比索罗斯更多资产的四大投机基金之一的“老虎基金”掌门人就没有得到幸运女神的青睐。2000年3月30日美国CNN报道一则消息：Tiger Management closes—Julian Robertson plans to return money to shareholders after losses in value stocks（老虎基金关闭，朱利安·罗伯逊在投资价值股亏损后打算向股东退还钱款）。

朱利安·罗伯逊是一位美国投资界的传奇人物，他25岁开始担任股票经纪人，一直被誉为华尔街明星经纪人。他既像巴菲特一样善长精选价值型股票，同时又与索罗斯并肩作战狙击英镑、泰铢和港元，是个十足的投机大师。他在1980年创立了老虎基金，期初资本仅800万美元，但至1998年鼎盛时期管理着高达220亿美元的资产，那时他管理的资产比索罗斯的量子基金还要多。老虎基金果真如它的名字一样龙威虎猛，其平均年回报率高达26%，这使它成为华尔街表现最优秀的对冲基金之一。

1992年下半年，罗伯逊同索罗斯眼光相似，都看准了欧洲汇率的弱点，悄悄进场准备狙击英镑。9月16日是英国金融界的“黑色星期三”，尽管英国中央银行英格兰银行动用了150亿英镑资金买进英镑，甚至连美联储也在最后一刻援手支持英镑汇率，但是在投机狂潮“地毯式英镑轰炸”下，一切努力都宣告失败。当晚英国政府不得不宣布退出欧洲汇率机制，英国政府损失惨重，而索罗斯、罗伯逊等国际大炒家则获利高达几十亿美元。伦敦《每日电讯》在10月头版刊登了索罗斯面带微笑，手拿酒杯的照片，黑体大标题为“由于英镑暴跌，我获利10亿美元”。老虎基金也由于在英镑、里拉狙击战中的成功而声名大噪，投资者纷纷上门，老虎基金一举成为美国最显赫的对冲基金之一。

1997年老虎基金再次展开“泰铢狙击战”，当时泰国房地产市场累积了太多无法偿还的债务，泰国国内金融机构出现了严重的现金周转困难，美国兑泰铢猛涨。罗伯逊敏锐地嗅出了暴风雨前的紧张气氛，他联合索罗斯的量子基金从当年5月开始不断冲击泰铢，最终在7月2日致使泰国财政部和央行发表声明，宣布放弃已实现了10多年的联合汇率制度，任其自由浮动。国际投机狂潮旋即进行了更猛烈的沽售，当日泰铢即贬值了18%，以后3个月内更是狂跌了38.39%。国际投机家在获胜之余更是肆无忌惮地在东盟国家外汇市场投机，从而使整个东南亚国家都陷入了金融危机。至10月1日，菲律宾比索、印尼盾和马来西亚林吉特的汇率分别比7月1日大跌了30.36%、37.36%、33.40%，这次投机活动令老虎基金又有十几亿美元进账。

亚洲金融危机再一次成就了索罗斯和罗伯逊，但也彰显了金融市场的难以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

预测性。1997 年 6 月,虽然泰国已经处于水深火热之中,香港却仍然保持繁荣。1997 年 8 月,老虎基金和量子基金悄然入市部署,准备冲击港元。他们累积了大量恒指期货空仓,然后入市择机抛空股票,10 月下旬开始首次发难。随后,国际投机家阵营又在 1998 年 1 月、4 月和 7 月三次大规模入场狙击港元,均获利丰厚。终于在当年 8 月中旬,香港股市和汇市面临崩盘的危险,中国政府为了维护香港作为世界金融中心之一的长远稳定,提供极大的援手支持香港展开反击战,利用外汇储备围堵对冲基金。先在港汇市场上力撼对手,堵塞了沽售港元的缺口,并入市购买香港指标股和股指期货,形成以对抗对冲基金为主的外资经纪行。在这场被誉为"世纪金融血战"中,香港政府最终取得了胜利,令国际投机家们败走麦城,索罗斯的量子基金、罗伯逊的老虎基金均遭受重创。

香港之战是老虎基金由全盛转入衰退的重要转折点,从此之后,老虎基金的投资四处碰壁,在投机俄罗斯卢布贬值方面损失了几亿美元,在投机日元交易时再次损失了 20 多亿美元,出现了这家基金 18 年来第一次业绩倒退,1998 年的业绩比 1997 年下跌 4%。

坦率地说,这点损失对于管理着 220 亿美元资产的老虎基金不至于伤筋动骨。但是,正应了那句老话:人在倒霉的时候,喝口凉水都塞牙。致使老虎基金没落的真正原因,竟然是发生在罗伯逊重新想起价值投资,重新转向美国股票市场那一刻。罗伯逊按照公司盈利能力,为一些价值股进行了定价,积极逢低吸纳价值股,但这次他又做错了。1998 年的美国股市狂吹科技风,以新经济和网络科技为主的股票价格根本不受估值限制,价值法则基本上不能用于科技股的分析。罗伯逊低价买入的大量旧经济股却由于市场资金持续不断地流向新经济股而持续下跌,这使得老虎基金的每股资产从高峰的 154 万美元跌至 2000 年 2 月底的 82 万美元,跌幅高达 47%。

罗伯逊的投资力度是火爆的,老虎基金利用金融杠杆卖空他认为没有传统价值投资所要求"持续盈利能力"的股票,包括当时的两大热门股——朗讯科技(Lucent Tech)和美光科技(Micron Tech),可以想象这些交易为老虎基金带来了多大的灾难。之后迫于外部压力,老虎基金在 1999 年第四季度开始追买大红大紫的新经济股,先后大力吸纳了英特尔和戴尔电脑等,却没想到在接近最高位时承接了最后一棒,结果在科技股投资上又严重亏损,基金资产一落千丈。终于在 2000 年 2 月底,老虎基金旗下管理的资产由 220 亿美元缩减至 60 多亿美元,在不断亏损、投资人不断赎回情况下,老虎基金落得连佣金也无法收到、营运成本无法保障的境地。山穷水尽的罗伯逊万般无奈地宣布老虎基金结束经营。

类似于罗伯逊陨落的投机故事还可以讲很多。1929 年,华尔街股市从最高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

381点大崩溃，大多数投资者倾家荡产，而当时已经是投机家的利弗莫尔(Jesse Livermore)却趁势做空市场，大赚其财。他不但在美国是一位传奇人物，更为中国证券期货界所熟悉。他的大作《股票大作手——操盘术》是最早一批被翻译成中文的股票期货书籍，数次重版，在国内金融圈内知名度很广，他说过的很多话经常被国内的文章和书籍引用。可是，关于利弗莫尔一生中数次暴赚暴亏，最终自杀身亡的事情却很少有人提及，让我们来读读江恩在 45 *Years in Wall Street* 一书中对这个可悲的结局给出的一段评论吧："利弗莫尔的最大弱点在于，他除了关心赚钱以外从不学习其他东西。他从来不学习如何保护钱财的法则。他太贪婪并渴望有操纵市场的能力，当他赚到大量的钱后，他不懂得如何交易得保守些。他试图操纵市场朝他的方向走，而不懂得等待，等市场以其自然的趋势朝前行。利弗莫尔在赚了很多很多钱以后，自杀身亡，死时他实际上是破产了。"

明朝万历年间，洪应明写了一本短句子的语录警世，起名《菜根谭》，广受后世好评。作者拿逆境时、贫穷时嚼菜根的滋味来提醒读者，人世百态，无论得失荣辱，都要有这种"人咬得菜根，则百事可成"的谦逊和谨慎。

金融市场注定动荡不安，高收益与高风险并存，我很想为读者在此小节总结些什么，可思考再三感觉不妥，连世界级的投机大师都不能预测的风险，由我等"小虾米"作深刻之语又有何用呢?!

这辈子我立志成为一名价值型的投机老手，路漫漫其修远兮，幸运女神是否会保佑一生?《六祖大师法宝坛经》云："下下人有上上智，上上人有没意智。"作为小虾米，我会学习，既读警世语录之《菜根谭》，也读《克罗谈投资策略》和《赌金者——长期资本管理公司(LTCM)的升腾与陨落》这样的书籍。这不，还是有些有趣的发现的。大师克罗自1960年进入华尔街搏击开始，艰辛和快乐伴随了他33年。岁月流逝，在积累了大量的经验和财富之后，克罗带着他在华尔街赚到的几百万美元，远离了这个充满竞争的市场，周游世界，享受人生。长期资本管理公司的合伙人在他们越来越绝望的时候，纷纷采取行动，尽一切可能使个人财产免受公司沉没的影响。那批合伙人中的希利布兰德曾经拥有5亿美元的身价，但在那一刻却令人惊异地用起了他太太的支票支付自家豪宅的装修款项。而创建公司的大当家约翰·麦利威瑟也毫不落后，为了免受债权人穷追猛打，他悄悄地把自己名下仍存的一项不动产——20英亩(1英亩=0.405公顷)位于加利福尼亚佩帕海滩的土地，过户给了他的妻子。至于他在威切斯特的地产，则早就归入其妻名下(该书第189页)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的故事:新品种,品种"锌"

2007 年 3 月 26 日正式在上海期货交易所上市交易的锌期货,成为了光芒四射的明星。中国已经连续 15 年成为世界第一位的锌精矿生产和消费大国,但一直以来,中国在国际市场上却没有太多锌品种的定价权,价格只能被动的跟随 LME(伦敦金属交易所)涨跌,国内企业也由于缺少合适的套期保值工具而必须面临市场价格大幅波动的风险。我不但主动关心锌,积极参加该品种的上市宣传推介会,更是铆足了劲在该品种上市交易的第一天,成为了第一批下单冲进市场交易的积极分子。

请看图 5-3 锌期货上市 12 天日 K 线图,您可能会感觉很有趣,怎么才这么几根蜡烛线?我第一天进场交易时连一根蜡烛线都没有,只有第一天上市的开盘集合竞价、最新成交价可供参考。我是调整到 1 分钟蜡烛线,看着超短线图形做的交易。

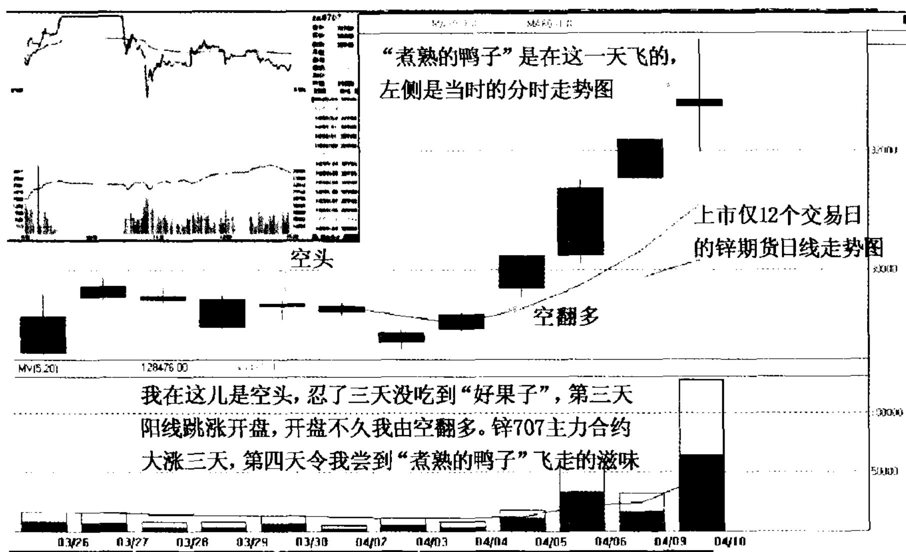


图 5-3　锌期货上市 12 天日 K 线图

"煮熟的鸭子飞了"的故事是这样的,锌期货刚推出的那几天,行情没有可供参考的趋势,我以日内交易为主,小亏小赚而已。如果说刚开始几天我下了空单交易基本是凭着盘面感觉的话,那么星期六(2007 年 3 月 31 日)参加完上海期货交易所的"新品种,品种锌"上市宣传会后,会上专家的基本面分析更增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加了我做空的信心。印象最深刻的是一位安泰科的资深专家，她在台上演讲时十分动情地说："我已经从事了 10 多年的基本金属研究，基本面决定 2007 年锌可能振荡下行，2008 年下行趋势比较明显。"不得不承认，我内心对具有 10 多年行业经验的专家是十分推崇的，基本面不用再费太多心思考虑，专家说的应该八九不离十。所以，周一(2007 年 4 月 2 日)开市后，锌期货 707 合约开出一颗阴十字星之际，我毫不犹豫地加足了仓位，等待着收获的快乐。

虽然我十分尊重基本面的资深分析专家，但是，当行情证明我处于不利地步时，不会死抱着亏损仓位不放。忍耐了三天并未吃到好果子，周四(2007 年 4 月 5 日)沪锌随着 LME 伦敦金属交易所金属的整体暴涨，跳涨约 2.5%开盘。我一看形势不对就果断地平仓止损再反向建仓，由空翻多，冲进场内，这次站对了队伍，金属价格一路攀高，我则利用浮盈一路加仓，既买锌也买弱势跟涨的沪铝，一天后就挽回了亏损，第二天期锌又收获了一个涨停板。锌 707 合约在大涨三天后，第四天仍然大幅高开，不多久就被巨大的买单封住涨停板，前期一路走高的沪铜也一样被封在了涨停板，作为金属中最令多头主力伤心的滞涨品种——沪铝也一路小跑着跟涨了约 2%。

期货交易所每天盘中 10:15 分至 10:30 分是休盘时间。4 月 10 日上午 10:15分之前，我从忙碌的写书任务中转移思绪看了看盘面，突然注意到沪铜主力合约的涨停板略微打开了一丁点缺口，这是不太和谐的转势兆头。期货行情波动率很大，这已经是期铜、期锌连续两天涨停之后的走势了，它们真的还会全天再次守住涨停板吗？虽然我产生了这样的怀疑，但是锌期货仍然牢牢地封在了涨停板上，所以也没多想，仍闷头写书。

又过了一刻多钟再抬起头来看盘面时，突然惊讶得张大了嘴巴。经过了一刻钟休盘后的行情风云突变，期锌竟然上演了一出高台跳水的行情大逆转。在分时走势图中，我们可以清楚的看到，价格从 5%的涨停板处最高价33 865元，呈 ABC 三浪结构急跌至亏损 0.62%刻度线的31 980元附近，随后再快反弹至 2.48%刻度线的33 000元整数关口，短时间内这么大的振幅，行情捉住的话，当天投入的资金就能暴赚约 50%，而没有捉住这次急涨急跌行情的话，则只能看着到手的一只大肥鸭被抢走。

也许您还记得前文讲到的股指期货 7 周交易日模拟资金翻 600 倍的例子，我也是一名努力摸索着做炒手的投机客，这么剧烈的价格波动幅度是短线投机者最喜欢的行情。当时我马上切换至交易软件，手忙脚乱地处理满满的仓位。期货交易崇尚"一键闪电下单"，我却仍要点好几键才能下单。本来早就想着要好好研究金仕达的 V6 交易系统，只是天天忙着写书没有功夫仔细研究。金仕达交易软件反馈"已经报入"，但过了一会儿仍没有成交反馈框！在价格也闪电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

般变动的行情中,我这种下单的速度只能称为慢速下单,赶不上价格下跌的速度。略一迟疑,价格又跌去好几百元一吨,没办法只得狂点鼠标,撤单,再重填价格,新单子又冲进场内,总算成交了,但估计离当日最低价也不远了,此刻忙乱得根本没功夫仔细核对成交价格。刚刚平仓却又眼睁睁地看着价格急速反弹,气急之下我的追涨单子再次冲入市场抢反弹,价格又急跌,快速平仓止损,价格又暴涨。一阵折腾之后价格才渐趋平静,这时才沮丧地发现,今天原本涨停板的收益所剩无几,这一天的乱战是我开始期货交易至今成交笔数最多的一天,廉价的手续费累计也有几千元上交期货经纪公司了。那只让我耿耿于怀的鸭子还是没能保住,也当作学费上交了。

这次频繁的短线交易虽然没有获利,但在我头脑中留下了极为深刻的印记,进一步促使我思考并实践摸索,不断完善自身的投机观点。我的投机三大假设之一"价格会波动"就是在这一天构勒出了轮廓。价值投资是与公司的成长性长期为友,而价值投机则更注重时机的把握和风险控制等纪律的严格执行。投机市场就像战场,多空双方枪林弹雨,什么事情都可能发生。作为投机者,千万、千万不要在行情对自己不利的情况下,呆立在原地不动,战场上枪弹不长眼睛,只有善于生存的战士才可能等到胜利的那一刻。

当然,光躲枪弹是不会带来良好收益的,怎么样才能成为投机高手才是我们要苦苦摸索的。正所谓"台上一分钟,台下十年功",虽然下单只需要1～2秒时间,但需要大量的实战经验积累和反反复复的磨砺,反映了投资者的操作理念和哲学。要想成长为投机高手,有这样一条成功路径可供参考,见图5-4。

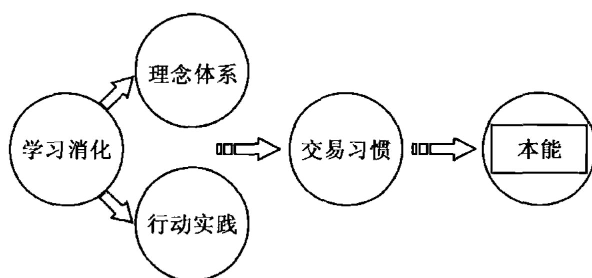


图5-4 投机高手成长路径

这张图中,"消化"是第一个重要的关键词。别人的成功经验可能并不适合你,书本上的知识也并非都正确,但是读书人如何根据书本上提及的内容进行实战论证、摸索体验和勇于试错才是最关键的。很多人发出"尽信书不如无书"的感慨,主要是由于学习后消化不良的缘故。"交易习惯"是第二个关键词。不要指望成功会来得很容易,只有经过反复思索、千锤百炼,摸到了正确的门道后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

才能培养成正确的交易习惯。有时候，良好的交易习惯导致的亏损并非是件坏事情，而错误的交易习惯带来的盈利反而不是什么好事情。当行动成习惯后，习惯就会真正成为交易者的本能，IBM公司倡导要把每一位员工的基因都改变成蓝色的，讲的也是同样的道理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第六章　股票指数的大局观

美国股票大师威廉·欧奈尔(William O'Neil)归纳总结了七点选股的法则，并用七条原则的首字母缩写成“CAN SLIM”两个词。他是华尔街顶尖的投资人、畅销书作家，他的法则被誉为“半个世纪以来最成功的买入卖出规则”，其中最后一个字母 M 就是“market ”(市场走向)的缩写，即如何判断大盘走势。他认为，一旦看错了大盘走势，那么即使按照好股票的选择标准，你所持有的股票中还是有七成左右会随大势狂泻不止。

虽然很多机构或个体投资者注重基本面选股，遵循价值投资策略，但是事实证明，如果买入股票的时点不对，并且大盘指数产生了较大幅度回调，那么大多数股票都会跟着下跌，获利就变成一件很困难的事情。所以，投资者要密切关注上证综指、深证成指、沪深 300 指数这三大指数，对它们勤加分析和揣摩，如果对指数的运行趋势把握比较准确的话，那么在指数上涨阶段买入股票总是能有更大的获胜把握。

创十年纪录的暴跌

世间的事情常常是人算不如天算，2007 年中国股市在新年后第一个交易日稳稳站上3 000点整数关口后，在第二个交易日突然发生惊天大逆转。当日开盘，股指前一小时走势中规中矩，随后盘中风云突变，日线分时图就像下泻的瀑布那样，不断跳水重挫，单日急跌 268.81 点，跌幅达 8.84%，为 1997 年 2 月以来近 10 年最大的跌幅。深圳市场跌得更惨，跌幅高达 9.29%，盘中几大指数都几近跌停，两市总计共成交了2 008.29亿元，创历史天量。2007 年 2 月 27 日这一天的走势，应该被永远地载入中国证券市场发展的史册中。两市总共有 800 多只股票砸在跌停板上，算上带涨跌幅限制的 86 只 S 股跌停，总共有近 900 只个股跌停，两市市值一日之内蒸发超过万亿元，当日的跌幅更是创下了中国股市的 10 年之最！而且不仅仅如此，一向走势跟国际市场关联并不太紧密的中国股市，却被误认为是扇动全球金融市场“黑色星期二”的那只“蝴蝶”，引起全球股市暴跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当天上午 10:45 左右，我一批又一批不断出清管理着的几个账户仓位，网络交易的速度明显变慢，手忙脚乱好一阵却还是有一个账户的一些股票找不到好的卖价，被迫赶在 11:29 午市收盘前卖出。为什么会那样紧张？

因为纯粹从技术图形上分析，当天上午近两小时形成的实体阴线已经在前期高点附近形成头部雏形。再加上盘中跌幅居前的很多都是机构重仓股、绩优股。看到这种盘面表现，我三十六计走为上，落袋为安，离场观望。不过，当时并未料到全天股市竟然暴跌得几大指数几乎全线跌停。

虽然我的股票仓位抢在暴跌第一时刻已经减得很轻，顺利躲过了这次暴跌，但是第二天凌晨四点仍对近 900 家股票跌停的壮观景象百感交集。凌晨莫名其妙醒来后怎么也睡不着了，心绪久久难以平静，索性起床看卫星电视 CNBC 财经节目。打开电视的那一刻，几乎可以用震惊来形容当时的感觉。CNBC 英语新闻以大红色的方框“Breaking News”打出了标题：道·琼斯工业平均指数盘中暴跌超 500 点，创“9·11”以来的新低纪录。屏幕上醒目的绿色数字显示着道·琼斯指数暴跌的点数、指数点位。交易大厅内那几位新闻播报员惶恐不安，语速飞快地叫嚷着报道：“More than 500-point plunge in the Dow industrials…suffered its biggest one-day plunge since just after the Sep 11, 2001……Chinese stocks biggest decline in a decade……No political reasons…Investors worried about the economic health of global powerhouses…”此刻，道·琼斯指数加速向下狂跌，数字不断向下跳动……

美国时间当天下午两点左右，市场更是发生了一幕黑色幽默小插曲，由于瞬时交易量大增，以至于在十几分钟内纽约交易所的电脑交易系统发生阻塞，系统性出错致使买卖受阻。虽然不久就恢复正常，但是别忘了，这可是发生在当今最先进国家的交易市场内，并且是在大跌剧烈时，一时间整个华尔街的恐慌情绪达到极致，仿佛地球的末日到了！

2007 年 3 月 1 日的《中国证券报》头版以标题“多米诺效应发威，海外股市跌声一片”作了报道：全球股市呈现多米诺骨牌效应暴跌。亚太、欧洲、美国股市相继下挫，其中纽约股市出现了“9·11”以来单日最大跌幅。盘中道·琼斯指数一度下挫约 546 点，后收于12 216.24点，与前一交易日相比下跌 3.29%，暴跌几乎将纽约三大股指 2007 年的涨幅全部吞没。欧洲主要股市 27 日也经历了近 4 年来的当日最大跌幅。其中伦敦 FTSE100 指数下跌 2.31%，法兰克福 DAX30 指数下跌 2.96%，巴黎 CAC40 指数跌幅 3.02%。全球股市暴跌的冲击波甚至严重影响到非洲和南美洲，当天南非约翰内斯堡证券交易所综合指数终盘暴跌 3.17%，阿根廷股市主要股指暴跌 7.49%，墨西哥股市下跌 5.8%，巴西圣保罗股市也下跌了 6.29%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实这次股市大跌的主要原因是 2007 年 2 月 21 日，日本央行决定将基准利率从 0.25%提高到 0.5%，日元加息影响国际热钱的日元套息交易，毕竟日元利率与欧洲 3.50%的利率、美国 5.25%的利率产生的基差发生了明显的变化，导致国际对冲基金大量平仓套息交易头寸，从而造成资金回流。正巧 2007 年 2 月 27 日沪深股市创十年暴跌纪录，两者合力带动全球股票市场暴跌。

虽然这次暴跌只是大牛市中的一次戏剧性的快速调整，但也深刻地教育了投资者。除了熊市中漫漫下跌会令投资者损失惨重外，牛市中的大幅回调也极具杀伤力。动荡是金融市场的本性之一，任何时候都不应该放松警惕。有一本书叫《幽灵的礼物》，书中的一席话留给我极为深刻的印象，绰号为“幽灵”的资深交易员对那些因为某几天逮到一次大行情而沾沾自喜的人当头棒喝：“市场不仅仅只有一天。”行业内有这样的说法：如果你能在股市熬十年，你应该能不断赚到钱；如果能熬二十年，你的经验将极有借鉴价值；如果能熬三十年，那么你定然是极其富有的人。悉心研究指数运行规律，时刻保持警惕，因为市场不仅仅只有一天，这是我想与大家分享的一条重要体会。

世界经济的火车头

全球股市的这次暴跌究竟有多可怕呢？是否真的与中国股市关联度很密切呢？图 6-1 是道·琼斯工业指数的周 K 线图，起始周为 2003 年 1 月第一周，截至周为 2007 年 12 月最末一周。这幅周 K 线图的起止时间正好涵盖了美国股市两个重要时段，即 2003 年初美国股市彻底走出纳斯达克泡沫破灭的阴影，以及 2007 年末美国“次贷风暴”大动荡初期。在这五年漫长时间内，美国股市总体上是走了三四年的大牛市行情。但是，其中也很明显有较长一段时间指数走势并不顺畅，图表中间部分的涨跌行情，有好几周的跌幅还不能算小，几次都是跌至周 K 线布林轨道的下轨线才止跌的。从技术调整角度而言，2007 年 2 月 27 日“黑色星期二”那周的 K 线并未跌至布林下轨，仍属强势调整，只能说是行情涨多了就要跌，也并没有太值得惊讶之处。

美国作为世界经济的火车头，道·琼斯工业平均指数对世界各主要股票市场的影响有多大？通过对比美国道·琼斯工业平均指数、英国富时 100 指数、日经 225 指数、中国香港恒生指数这四大指数自 2007 年 1 月第一个交易日至 2008 年 1 月 16 日本章节写作的时间，一年多的走势图可以令我们颇为信服地得出结论：密切关注美国股票市场指数的运行趋势和涨跌节奏，世界其他一些与美国经济相关度较高的国家和地区的股市，大致会紧紧跟随美国股市而呈趋势化运行（见图 6-2）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图 6-1　道·琼斯工业平均指数的周 K 线图

图 6—2 中共有八根笔直的蓝色线，标识出道·琼斯工业平均指数在一年多时间内八次较为重要和明显的阶段顶部和底部。令人惊讶地感觉到，尽管不同股票市场的阶段涨跌幅度可能存在差异，但是美国股市的高低转折点往往就是其他股票市场的转折点。如果算上交易时差，那么转折点的间隔差别更趋缩小。当然，不同国家和地区由于基本面不同，会出现涨跌幅度不同的情况。例如，2007 年日本经济仍处于需要走出长达 10 年不景气的初期，所以日本股市明显呈现涨升无力、下跌却极迅捷的特点。

而中国香港股市自 2007 年 8 月 17 日一根长下影的反攻 K 线至 10 月 30 日见顶回落，有过一波涨幅达12 500多点的“万点行情”。港股这波行情虽然底部与美国股市的反弹转折点相重合，但是在顶部明显有过一个阶段不再跟随美国股市下跌，走出一波逆市强攻的上涨行情，这“万点行情”甚至成为“2007 香港商界最关注的十件大事”中列第二的重要大事。这波行情完全是受“港股直通车”消息的影响。2007 年 8 月 20 日国家外汇管理局宣布，在天津滨海新区进行试点，允许境内居民以自有外汇或人民币购汇直接投资香港股票市场。此后，由于各方顾虑颇多，此事被搁置，港股又重新亦步亦趋跟随了美国股市的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

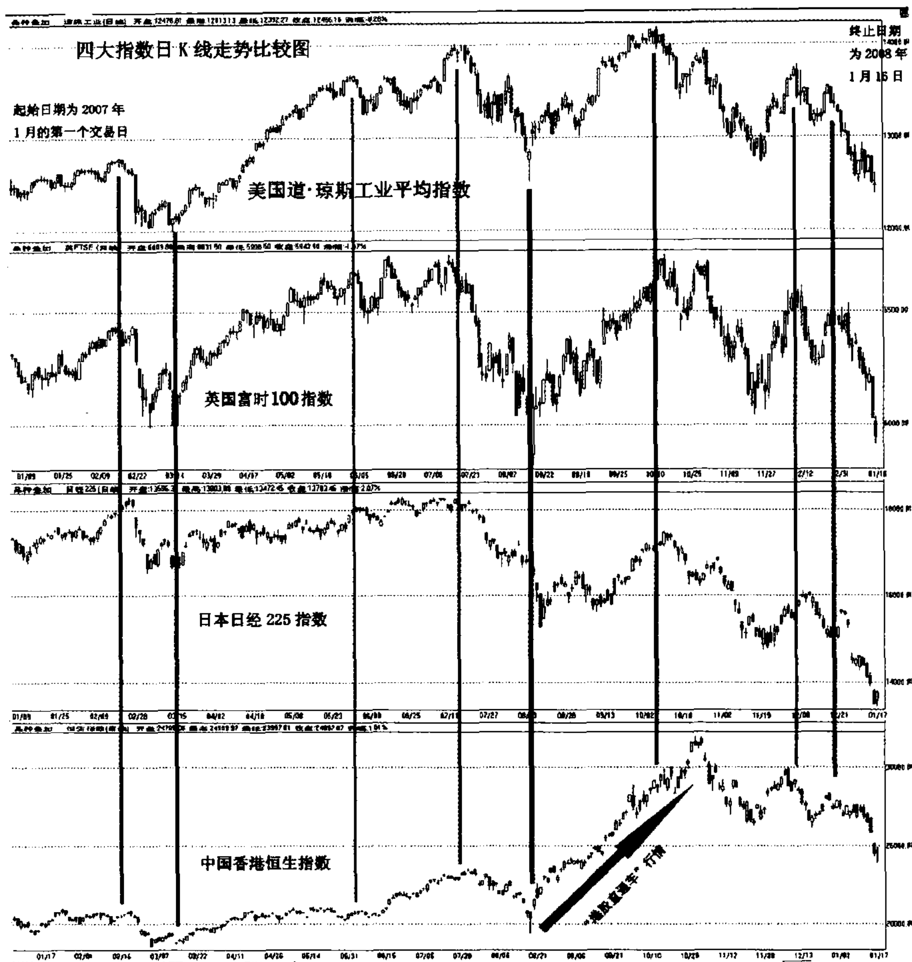


图 6-2　四大指数日 K 线走势比较图

诱发股市深幅下跌的重要因素

《孙子兵法》历经 2000 多年而不衰，它将战争的武力角斗行为上升到策略制胜、计谋制胜、思辩制胜，其中蕴含的古老的东方智慧更是值得金融市场上博弈各方深入学习和领悟。股市和期市的多空双方很像战场上的两队人马，迅捷的价格波动寓意战事激烈，看得到的机会往往稍纵即逝，贪婪和恐惧心理也无非是战场上"骄兵必败"、"哀兵必胜"等相似场景的重现。

《孙子兵法》云："夫兵形象水，水之形避高而趋下，兵之形避实而击虚，水因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地而制流，兵应敌而制胜。故兵无常势，水无常形，能因敌变化而取胜者，谓之神。”大投机家索罗斯有一个著名的“反身性”理论（reflexivity），其实质就是强调市场总是错的，市场参与者的预期存在偏向，并且这种偏向又可能造成市场未来发展的假象。我作为一名投机者，将《孙子兵法》与索罗斯的“反身性”理论相结合，强调投机者可以坚持自己的观点，但千万不要固执己见，因为我们可能是错误的，市场也可能是错误的，正确行为发生在错误的大背景下，其结果可能也是错误的。顽固不肯通融的脑袋是“榆木疙瘩”，是不适合投机活动的，虚虚实实、真真假假才是投机活动的真谛。

股市投资者害怕行情突然会发生大级别的回调，甚至转势成为熊市，但是，罗马并非一天可以建成，大级别的行情不会突然中断，泡沫也不会像用针戳汽球那样，“叭”的一声说破就破，修正错误同样需要时间。而泡沫在没有破灭之前的加速飙升往往是短线赚取快钱的最佳时机。同样，股价跌入底部后价值被重新发现也需要转换的时间。所以，真正的投机高手懂得放弃猜测和幻想，遵循纪律和原则行事，市场投机是一种博弈行为，是需要策略、智慧和悟性的活动。股市大盘指数发生较大幅度下跌总是有征兆的，关键因素包括以下四点：

（1）国家政策调控；

（2）宏观经济增长出现明显滞缓的拐点；

（3）股市泡沫、公司估值、业绩预期等问题分歧严重之时；

（4）股票价格整体性快速上涨之后。

一旦出现这些征兆，投资者就要提防了，小心驶得万年船，务必严格控制仓位，或者选择离场观望。只要将股票重新变成现金，避免在风险较大的阶段频繁且重仓交易，那么指数下跌得再快、再急都与您没有太大关系；相反，可能为您带来新一轮低点进场的良机。

现阶段，国家政策调控对股市的影响仍十分明显。2007 年“5·30”印花税突然上调对股市的垂直打击，令“70 后”、“80 后”新入市的股民措手不及而遭受严重亏损，对风险有了切身感受。其实，在此之前的一段时间，管理层针对日益严重的投机气氛，已经连续采取了诸如打击“杭萧钢构”炒作案、发布加强投资者风险教育和“买者自负”警示工作、规范账户开立并严禁虚假账户和“拖拉机账户”继续存在等措施。只是很可惜，众多缺乏经验、被连续上涨的股市冲昏了头脑的股民们对这么多征兆置若罔闻，全然没有风险观念。回顾中国股市的历史走势，这次重挫真是历史的一幕惊人重演。

1996 年春节过后的中国股市开始摆脱三年漫长的熊市周期，行情触底企稳，股市在宏观政策利好的不断刺激下，明确反转向上连连涨升。3 月 30 日央行宣布 4 月 1 日起停办新的保值储蓄业务，4 月 1 日国务院批示要“稳步发展，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

适当加快”。在这些因素的共同作用下，从 1996 年 4 月 1 日到 12 月 12 日期间，上证综指涨幅达 124%，深证成指涨幅达 346%，涨幅达 5 倍以上的股票超过百余只。

面对日益火爆的股票市场，监管部门开始担心股市过热。1996 年 10 月 22 日起管理层频吹冷风，连连发布了后来被称为“十二道金牌”的规定。但是，每次警告仅仅让股市稍微停留了一下子，之后又继续大幅上扬，投机气氛达到顶点。终于在 1996 年 12 月 13 日收盘前半小时盘面风云突变，在突然涌现的抛售狂潮中股市尾盘急挫，当日成为变盘的“黑色星期五”。收市后监管部门公布实行涨跌幅度 10%限制和 T+1 交易的新规，这两个制度都是为了控制股市的投机风险。15 日星期天晚上，中央电视台《新闻联播》更是全文宣读《人民日报》特约评论员文章《正确认识当前股票市场》。

星期一沪市跳空低开 105 点，当时绝大部分股票都收在跌停板；深市当天也跳空低开 423 点，几乎全部股票收在跌停板。“十二道金牌”终于把股市的火焰浇灭下去，大盘连续两天跌停，很多人用惨不忍睹来形容当时的境况。通过图 6-3 我们对 1996 年十二道金牌后连续跌停板的日线走势图分析可知，如果周四(12 月 12 日)大跌 5.4%之际，投资者仍有些困惑而没有采取行动，那么，周五继续大跌 5.7%之时，高明的投机者无论如何都应该减仓，甚至空仓离场观望。中国股市在未来较长一段时间仍会带有鲜明的“政策市”特征，类似“5・30”、“十二道金牌”这样的情景仍将不可避免地重演。

至于“宏观经济增长出现明显滞缓的拐点”会诱发股市深幅下跌，这是很好理解的基础经济知识，它的难点在于如何判断某次下跌的性质，是否拐点真正来临。要想判断拐点的性质并非本书想讨论的重点，也不是“事后诸葛亮”所能预测的，从美联诸主席到国际各大投行的研究部门，天天都有大批精英在做这件事情。我只是想说，经济衰退引起的股市下跌会是一个较长的周期性调整，这点通过图表的技术分析可以较清楚地判断出下跌趋势的演进。

举例来说，美国纳斯达克股市从 2000 年 3 月5 132的最高点开始下跌，最低一直跌至 2002 年 10 月1 108的最低点，这也经常成为批评人士笑话泡沫破灭、傻瓜比股票多的谈话内容。通过图 6-4 纳斯达克周线走势的分析，我们可以很清楚地看出来，经济衰退、网络股泡沫破灭引起的纳斯达克股市下跌持续了1 年半的时间，回调幅度深达 78%，漫长的下跌并非来得很突然而没有留给投资者充分的时间思考。

必须强调的一点是，市场评论人士倾向于人为将技术分析和基本面分析割裂开，以为依据技术图表分析趋势的那些交易者不懂得评判基本面数据的重要性。但是，持这种片面狭隘观点的评论人士通常反倒是缺乏市场搏杀经验的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

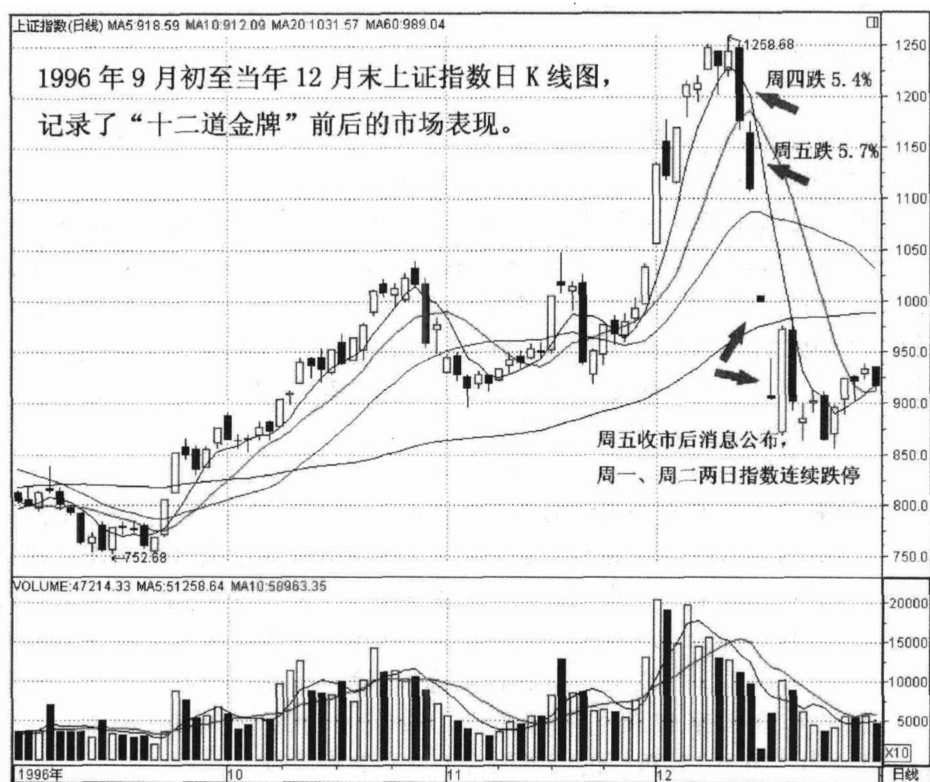


图 6-3　1996 年 12 月“十二道金牌”前后上证指数日 K 线走势图

“书本客”。实战中，这两种分析方法是难以割裂开的，真正的技术分析高手都是具有刻苦钻研和学习能力的勤劳者，宏观基本面的分析方法也是必须学习和熟悉的。他们懂得如果想获得更佳的风险收益率，必须依据宏观经济层面的基本数据再佐以技术出入市信号，并非是盲目无知的交易者。

股市泡沫、公司估值、业绩预期等问题分歧严重之时，容易诱发股市的大幅振荡和下跌，这其实正是股市和期市的魅力所在。没有多空双方的博弈和分歧，股市和期市就不可能顺畅运行。多空双方的争论原本是一件极为平常的事情，但是如果双方的“口水仗”被报刊、电视等媒体大肆渲染，并且有权威人士的声音参与争论的话，我总是会提前减仓离场。经验告诉我：重大的分歧、喋喋不休的争论虽然不足以真正改变大行情的整体趋势，但是对于短期走势而言都不是好事情，市场往往会以急跌方式向下修正，这时候及时回避观望不失为一种较好的应对策略。

例如，2007 年 1～2 月的那次“泡沫论”口水仗，造成了上证综指在冲击

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

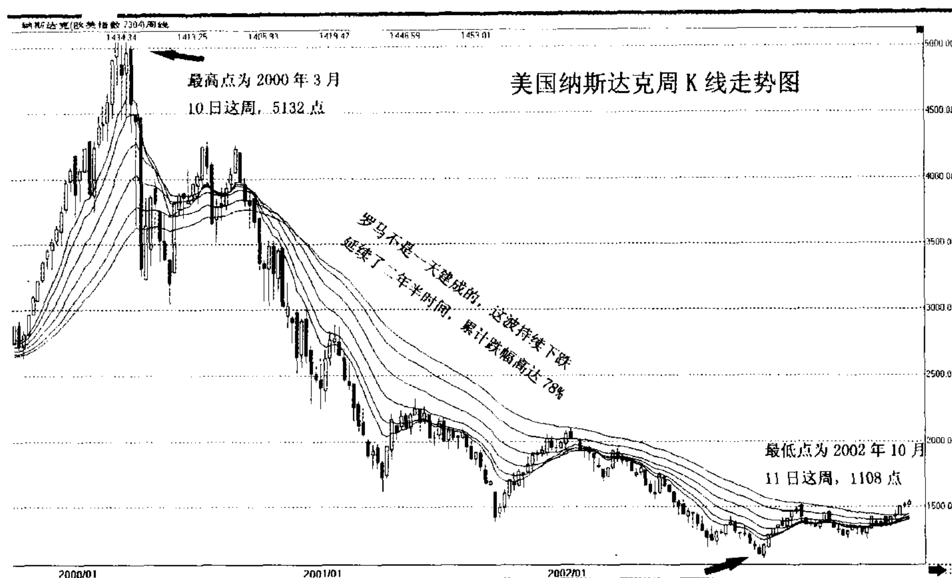


图 6-4 美国纳斯达克股市自 2000 年 3 月 5132 最高点下跌的周 K 线图

3000 点未果后风云突变，大幅下挫。1 月 31 日上证综指大跌 144 点，跌幅达 4.92%，深证成指更是狂泻 629 点，跌幅高达 7.62%，创下牛市行情自 998 点以来的最大日跌幅，近万亿元市值在大跌中灰飞烟灭。此后，随着争论进一步升级，沪深股市更是在 2007 年 2 月 27 日创下了近 10 年最大的单日跌幅。这种调整俗称牛市中的“缓涨急跌行情”，往往一个月的收益会在短短一周内迅速蒸发，对于喜欢追涨杀跌的普通股民而言，这种行情的杀伤力不容轻视。

观察“泡沫论”中的众生相是件颇有趣的事情。例如，在 2007 年 1 月末向市场发表中国股市现阶段存在“泡沫”论点的某位权威人氏，突然又通过 2007 年 2 月 9 日的《中国证券报》等媒体公开澄清，称其在接受英国《金融时报》采访时对中国股市所发表的言论，系该报误译了他所表达的“泡沫论”观点。与此针锋相对的却是英国《金融时报》中文网站的总编张力奋在次日立即作出的回应，说:经查实，引文的翻译无论从细节乃至整段英文表达的理解，都忠实地表述了这位权威人氏的思想。

其实，这种争辩是不会有任何结果的，可能有媒体的误导，也可能有权威人士的形势误判。总之，股票价格整体性快速上涨之后，会存在大量获利兑现的抛盘，从而导致市场至少有短期回落调整的要求，这更用不着太多的解释。只是作为当事人的投资者，可能会被贪婪的心理所左右，想的更多的是再多赚点，从而无视连续涨势后越积越重的风险释放要求。当然，如果您是一名长线的价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值投资者,那么可以不用理会短线的价格波动。

心如止水

谈到这儿问题就来了,研究指数是为了判断股指是否会有较大级别的振荡和回调,是为了投机价格的波动,那么我们该不该做波段?价值投资的长线持有究竟有多长呢?对于立志追随大师巴菲特的价值投资者们,我无法给出是否应该做波段、做差价的建议。就个人的学习研究结果而言,价值投资需要一种"心如止水"的境界和心态,这往往是大多数人无法坚持做到的。

巴菲特的成功,最关键的因素之一是长时间地采用"买入并持有"策略。大家想想,真的要求广大投资者几年甚至十几年坚定地持有某几只股票,这段漫长而寂寞的时光可不是容易度过的。巴菲特重仓持有股票的时间究竟有多长?《巴菲特如何选择超级明星股》一书列出了一张表格,罗列了巴菲特从 1977 年至 2004 年间长期投资 3 年以上的 22 只股票名单,我把表格精简了一下,删掉了持股时间在 5 年以下的股票名单,剩余的 14 家上市公司股票名单列表见表 6-1。

表 6-1　巴菲特持股时间超过 5 年的股票名单

持有年限	公司名称	投资收益率(%)
31 年	The Washington Post Company(华盛顿邮报)	15 336.36
19 年	GEICO Corp.(美国雇员保险公司)	5 136.76
17 年	The Coca-Cola Company(可口可乐公司)	541.11
15 年	Wells Fargo & Company(富国银行)	657.67
14 年	The Gillette Company(吉列)	616.50
12 年	Freddie Mac(美国联邦住房贷款抵押公司)	853.40
11 年	American Express Company(美国运通公司)	481.36
10 年	Capital Cities/ ABC(大都会/美国广播公司)	615.22
8 年	Handy & Harman(美国汉迪 & 哈曼公司)	72.01
8 年	Interpublic Group of Companies, Inc. (IPG)(美国第二大广告与传播集团)	995.29
7 年	Ogilvy & Mather International(奥美公司)	397.40
7 年	Affiliated Publications, Inc.(联众报业公司)	1 484.47
6 年	General Foods Corporation(通用食品公司)	50.89
5 年	Media General(MEG)(媒体综合集团)	250.71

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被誉为"中国巴菲特"的林园先生，在谈及其个人的持股情况时表示，其所持有的主要股票包括贵州茅台、招商银行、五粮液等，2003 年买入后一直没动过，捂了至少有三四年了，也可谓是长线价值投资模范。

当然，选择价值股做长线投资的投资者必须明白一点，长线投资强调的是年收益率和复利增长，通常股价涨跌的波段价差收益与此类投资者是无关的。再好的股票也会有价格大幅回落的时候，如巴菲特的伯克希尔公司股票在严重的经济衰退之际也不能独善其身。1973～1974 年那场严重的经济衰退中，伯克希尔公司的股票价格从大约每股 90 美元跌至每股 40 美元，跌幅达 55%。在 1987 年的股灾中它又受到了冲击，股票价格从每股大约4 000美元跌至3 000美元，跌幅达 25%。在 1990～1991 年海湾战争前的几个月内，它再次遭到重创，股价从每股8 900美元急剧跌至5 500美元，跌幅达 38%。最近也最令伯克希尔公司股东失望的年份是被称为"失望的 1999 年"，伯克希尔公司的股票价格从 1998 年中期的每股大约80 000美元跌至 2000 年初的40 800美元，跌幅达 49%，原因是市场上流传着一系列有关巴菲特健康状况的不利传闻和一些不实消息。

如果宏观经济趋势导致股市由牛市转入熊市的话，那么价值投资坚持"长线捂股"策略可能会带来更大的损失。大师巴菲特多次强调说，最好永远都不考虑卖出诸如美国雇员保险公司、华盛顿邮报、可口可乐之类的股票。他持有的可口可乐股票，在 20 世纪 80～90 年代年复一年地随着大盘上涨，但是到了 1998 年却和吉列公司等大蓝筹股一起大跌。巴菲特持有的可口可乐股票市值从最高峰时的 134 亿美元，在四五年时间内跌至 83.28 亿美元，损失了 50.72 亿美元。当然，比起巴菲特平均约 13 亿美元的建仓成本，还是增长了好几倍。

《2005～2009，下一个大泡泡》被美国《大亨》杂志(Barron's)评为"2004 年美国最佳的 25 本书之一"，该书作者哈里・S. 登特是哈佛大学 MBA，美国著名的股市分析师，他率先将人口趋势引入经济分析，据称他的预测记录好得令人难以置信。1992 年他首先提出 20 世纪 90 年代会出现一次大牛市；2000 年在科技股泡沫破灭、股市大跌前，他又提前建议投资者卖出；2002 年股市跌到底部时，他又发出了最强烈的买入信号。在《2005～2009，下一个大泡泡》中，他又根据人口周期和技术周期，大胆预测了在 2010 年前，道・琼斯指数可能会上涨到40 000点，纳斯达克指数可能会上涨到13 000点(2004 年 9 月，这两个指数分别只有10 000点和1 850点)。书中关于股市暴跌的描述令人印象深刻，登特写道：

"这里有一个我们一直向投资者反复强调的重要观点。并不是股市的每一次大跌都是最佳的买入机会，长期持有股票在你的一生中也并不会总是奏效。如果你在 1929 年底买入了最显赫的蓝筹股，那么你在随后的 3 年里将遭受 87%的损失，13 年后依然损失 80%，一直要到 1953 年你的损失才能消失——

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

整整23年啊！即使你非常聪明，在这次美国历史上最大股市灾难的底部，即1932年买入股票，那么以那时的道·琼斯指数衡量，你每年的收益率还是要比正常回报率低8%左右，直到1942年发生下一次牛市才结束。

假如在随后的那次熊市中，你于1965年底买入股票，以道·琼斯指数来衡量，到17年后的1982年底，经通货膨胀率调整后，你的损失将高达70%。它将直到1993年，即28年后，你的损失才会消失。相应的，如果你在1974年底股市下跌到底部时买入股票，那么在8年后的1982年底，经通货膨胀调整后，你依然亏损。这就是真实生活中投资的可怕现实。虽然从很长的时间周期来看，股票的平均投资回报率是10%到11%，但是股市可能会连着10年甚至更长时间，表现非常糟糕。这种事情很可能在你最需要退休金的时候发生。不信的话，那就去问问过去10年中日本那些即将退休的普通夫妻的感受吧。”

这段话很令人惊恐吧，请您别慌，我读书喜欢刨根究底，《2005～2009，下一个大泡泡》中并未提及股票名称，就像是个黑箱，其中究竟选了哪些股票旁人不得而知。您还记得本书第一章“寻找伟大的企业”中，大师吉姆·柯林斯在《基业长青》中那张高瞻远瞩公司(伟大企业)的股票价格走势图吧。图中高瞻远瞩公司的股票价格走势高昂着牛头，与之形成对比的是耷拉在下方的大盘指数及对照公司的股价运行曲线，股价走势的时间跨度也与《2005～2009，下一个大泡泡》中提及的熊市暴跌的时间跨度基本一致。

同样只是统计数据的描述，并且一个说是“最显赫的蓝筹股”，另一个说是“高瞻远瞩公司”，它们都是杰出的公司，怎么两本书的数据结论却是如此大相径庭，《2005～2009，下一个大泡泡》谈的是巨亏和损失，而《基业长青》谈的是远远跑赢大盘指数的，并且股票还“有名有姓”。那么，究竟《2005～2009，下一个大泡泡》黑箱中选了哪些股票来支持他的论调呢？不过不管怎么说，我相信在漫长的熊市下跌趋势中，真正能够逆市上涨并创出新高的股票毕竟是少数，所以，研究大盘指数的运行趋势还是非常有必要的，费尽心思研究价格波动的奥秘也是一件极有乐趣的事情。

进攻是最好的防守

价值投资大师采用的是长线持股策略，所以对大盘指数运行点位或者股票短线买卖时机并不太在意。但是，普通投资者的情绪总是容易波动，如果入市的时机不对，往往会在一段时间内陷入买了好股票却被较深套牢的尴尬。

举两组数据：沪深股市从2007年1月24日上证综指2 994高点算起，短短十个交易日有过一波约15%的回调。虽然从长期趋势而言，这仅仅是一次极普

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通的回落调整，但是，两市最优秀的一批价值型股票在那段时间却可以用跌幅惊人来形容，例如：

五粮液(1/23 日最高 33.18 元，2/6 日最低 22.60 元，跌幅 32%)

中国石化(1/10 日最高 11.39 元，2/6 日最低 7.89 元，跌幅 30%)

宝钢股份(1/30 日最高 10.80 元，2/6 日最低 7.52 元，跌幅 30%)

万科 A(1/16 日最高 19.41 元，2/6 日最低 13.70 元，跌幅 29.4%)

招商银行(1/29 日最高 19.96 元，2/6 日最低 14.99 元，跌幅 25%)

伊利股份(1/22 日最高 32.63 元，2/6 日最低 24.90 元，跌幅 23.7%)

中兴通讯(1/22 日最高 49.50 元，2/6 日最低 37.75 元，跌幅 23.7%)

至于当时受到国家宏观政策严厉调控的房地产行业的大热门股票，如保利地产、华侨城 A 更是跌幅惊人，分别下跌 38%和下跌 36%。短短半个多月时间，一大批好股票产生了这么大的跌幅，如果非要让投资者心如止水、不起涟漪，那是不现实的。

第二组数据中统计了从 2007 年 1 月 4 日～5 月 30 日的半年时间内，沪深两市涨跌幅前后 50 名的排位情况。这里之所以选这个时间节点，是因为 2007 年 5 月 30 日这一天值得投资者牢记。当日，国家财政部突然公布决定从 5 月 30 日起调整证券(股票)交易印花税税率，由现行 1‰调整为 3‰。遭此意外消息打击的股市，在随后的 5 个交易日从4 335.96点暴跌至最低3 404.15点，有多达 300～400 家股票遭遇连续四五个跌停板。对这个事情的看法，我会在下文中详谈，先让我们来看统计时间段内涨幅榜 50 强排名，见表 6-2。

表 6-2　　2007 年 1 月 4 日～5 月 30 日 A 股区间涨幅前 50 强排名

区间涨幅榜 50 强：
沪深 A 股 2007 年 1 月 4 日至 2007 年 5 月 30 日(百分比小数位四舍五入)

排名	代码	股票名称	累计涨幅	排名	代码	股票名称	累计涨幅
1	000650	仁和药业	1 504%	26	600864	哈投股份	456%
2	000686	东北证券	1 090%	27	600862	南通科技	444%
3	000880	ST 巨力	920%	28	600715	ST 松辽	440%
4	600837	海通证券	691%	29	000557	ST 银广夏	428%
5	600477	杭萧钢构	666%	30	600506	香梨股份	428%
6	600137	ST 浪莎	661%	31	000301	丝绸股份	421%
7	600107	美尔雅	588%	32	600877	中国嘉陵	421%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

区间涨幅榜 50 强：
沪深 A 股 2007 年 1 月 4 日至 2007 年 5 月 30 日（百分比小数位四舍五入）

排名	代码	股票名称	累计涨幅	排名	代码	股票名称	累计涨幅
8	002019	鑫富药业	569%	33	000980	金马股份	413%
9	600733	S 前锋	552%	34	600891	S＊ST 秋林	410%
10	600149	华夏建通	530%	35	000952	广济药业	406%
11	600109	国金证券	511%	36	000034	SST 深泰	405%
12	000887	中鼎股份	508%	37	600209	ST 罗顿	404%
13	600390	金瑞科技	500%	38	600462	＊ST 石岘	398%
14	600287	江苏舜天	496%	39	600773	ST 雅砻	398%
15	600848	自仪股份	492%	40	000035	ST 科健	390%
16	600108	亚盛集团	489%	41	000511	银基发展	389%
17	000783	长江证券	487%	42	600173	卧龙地产	387%
18	600981	江苏开元	486%	43	600866	星湖科技	386%
19	000862	银星能源	482%	44	600816	安信信托	386%
20	600175	美都控股	479%	45	600635	大众公用	385%
21	000728	国元证券	473%	46	600741	巴士股份	385%
22	600234	ST 天龙	470%	47	600766	园城股份	381%
23	000712	锦龙股份	468%	48	600203	福日电子	379%
24	000416	华馨实业	465%	49	000758	中色股份	379%
25	000546	光华控股	459%	50	000667	名流置业	375%

2007 年上半年是低价股、重组股、ST 股的股价鸡犬升天的半年，此类股票究竟涨得多高？涨幅排名中第1 000位的新大陆（000997）也有 105.74%的涨幅，也就是说沪深两市近 2/3 的股票实现了股价的翻倍。但是，排名倒数的都是哪些个股呢？倒数 50 名排行榜中，除去新民科技、银轮股份之类上市未满半年的，基本上一大半都被白马绩优股包揽了，包括工商银行、中国人寿、中国银行、獐子岛、小商品城、贵州茅台、张裕 A、中信国安、海油工程、民生银行、山西汾酒、招商银行、江铃汽车、中兴通讯、宝钛股份等。见表 6-3。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6-3 2007 年 1 月 4 日～5 月 30 日 A 股区间排名倒数 50 名

区间排名倒数 50 名：
沪深 A 股 2007 年 1 月 4 日至 2007 年 5 月 30 日（百分比小数位四舍五入）

排名	代码	股票名称	累计涨幅	排名	代码	股票名称	累计涨幅
1	002127	新民科技	－20%	26	002128	露天煤业	11%
2	601398	工商银行	－14%	27	002106	莱宝高科	12%
3	002126	银轮股份	－14%	28	002125	湘潭电化	13%
4	002124	天邦股份	－12%	29	002108	沧州明珠	13%
5	601328	交通银行	－10%	30	002135	东南网架	13%
6	601008	连云港	－8%	31	600415	小商品城	15%
7	002130	沃尔核材	－7%	32	601166	兴业银行	15%
8	002134	天津普林	－6%	33	600519	贵州茅台	16%
9	002129	中环股份	－6%	34	601318	中国平安	18%
10	601600	中国铝业	－3%	35	000869	张裕 A	18%
11	002131	利欧股份	－2%	36	000839	中信国安	19%
12	601628	中国人寿	－2%	37	002111	威海广泰	19%
13	000030	S＊ST 盛润	－1%	38	600583	海油工程	19%
14	002132	恒星科技	0%	39	002113	天润发展	20%
15	002095	生意宝	1%	40	600016	民生银行	22%
16	601988	中国银行	1%	41	002122	天马股份	22%
17	002117	东港股份	2%	42	600809	山西汾酒	23%
18	002133	广宇集团	2%	43	600036	招商银行	23%
19	002112	三变科技	4%	44	002119	康强电子	23%
20	000338	潍柴动力	6%	45	000550	江铃汽车	23%
21	002115	三维通信	6%	46	000063	中兴通讯	23%
22	002109	兴化股份	7%	47	600456	宝钛股份	24%
23	002069	獐子岛	7%	48	002048	宁波华翔	24%
24	002101	广东鸿图	10%	49	002107	沃华医药	24%
25	601998	中信银行	10%	50	002136	安 纳 达	25%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论是以投资的态度入市，还是以投机的心态博弈，这种情况经常能够遇到。长期持有价值型绩优股肯定是对的，但是行情跌宕起伏的市场肯定不会简单到只有好股票才会上涨，所以买入的都是好股票，收获的却是黯然神伤的落寞也就不足为奇了。关键要看在市场的什么阶段，以哪一种方式买卖股票。

我信奉，进攻是最好的防守，以“争上游”的进取心持有股票。我尊重股票的价值，更尊重市场的氛围和热点，不会与市场争论某某股票应该值多少钱，而是学会用心去体会市场轮动的节奏和脉络。如果在牛市的主升浪中，把大量宝贵的时间都浪费在相对滞涨但业绩优良的股票上，这对于持有者而言同样也是一种煎熬。那么，什么叫“争上游”？这很容易衡量，以阶段收益率来考量持有股票的表现水准，至少要排名位列在全体市场的前 1/3，而不是顶着“绩优股”的名声，但落得个倒数××名的实绩。

谈到 2007 年 5 月 30 日国家突然上调交易印花税的事件，很多正统的媒体板起脸来教训投资者，说这是风险教育，要投资者注重长线价值投资，不要参与市场投机。我认为这种提醒是对的，但是投机也并非那么可怕或风险极大。因为即使受到“5·30”印花税事件的打击，很多股票出现了四五个跌停板，但是，在出现跌停板时，股价往往并非直接跌停、全天跌停，仍有较充足的交易时间。只是可惜，很多投资者不懂得回避风险，没有严格按照投机原则抢在第一时间离场，仍抱着侥幸心理和天真的想法，不懂得止损和落袋为安，结果丧失了逃跑的机会，造成了严重的亏损。所以，真正的风险教育应该告诉投机者：当风险真正来临时，不要期盼或迟疑，尽早减轻仓位回避才是上策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　大盘指数的实战预测方法

大盘指数的涨跌不但决定了大多数股票的涨跌命运，也与即将推出的股指期货有着密切关系。股指期货就是判断股票指数涨跌的期货交易，理所当然，我们必须认认真真地研究指数涨跌的规律。千万不能说“我不关心指数涨跌”、“指数涨跌是随机行走，很难预测的”之类的话，否则就不要参与股指期货。当然，指数涨跌的规律很不容易掌握，即使是看盘高手也只能讲个较高的胜算概率。如果很容易就能被测准、猜中的话，那么金融市场就没有投机者了。

征战华尔街45年的技术派大师

威廉·江恩(William D. Gann)是股票市场技术分析理论的创立大师之一。1949年，他在晚年最后写的一本股票书籍为《华尔街45年》(*45 Years in Wall Street*)。江恩为了掌握股价涨跌的奥秘花了漫长的10年时间，其足迹遍布英国、埃及、印度等国，研究自然规律与投资市场之间的关系。此间，他曾有9个月的时间泡在纽约的图书馆和大英博物馆里，没日没夜地工作，大量研究过去的股票、期货市场的交易记录和华尔街大炒家的操作方法。数学、星相学、《圣经》都启发了他对价格涨跌和时间周期之间关系的理解。

2001年这本书在国内尚无中译本，我毫不犹豫地托朋友，以几十美元的价格从亚马逊网站上买回了英文原版，两年以后国内才有了中译本。不过对翻译者来说，翻译这本书应该算是一件十分枯燥的事情，很多匆匆翻阅了这本书的人也可能会对江恩的理论不以为然。为什么这样说呢，请先看两页江恩原版书复印件，图7-1来自 *45 Years in Wall Street*(Lambert Gaan Publisher，1976：58—59)。

江恩那个时代没有电子计算机，这些统计数字是他雇人一个个手工计算出来的。江恩写道：“对于道·琼斯工业平均指数或者买卖的个股股票，你应该总是准备一张百分比的计算表格，以便知道哪里是重要的阻力位。”江恩认为“时间之窗”(window of time)是股市十分重要的因素，他说过：“Time square price，a change in trend is imminent.”(时间乘以价格，趋势就会即刻转变)。图7-1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	May 14	220.50	A	21 days
	May 22	211.50	D	8 days
1928	June 2	220.50	A	13 days
	June 18	202.00	D	16 days
	July 5	214.50	A	19 days
	July 16	205.00	D	11 days
	Oct. 24	260.50	A	100 days
	Oct. 31	249	D	7 days
	Nov. 28	298.50	A	28 days
	Dec. 10	254.36	D	12 days
1929	Feb. 1	325	A	53 days
	Feb. 18	293	D	17 days
	Mar. 1	325	A	13 days
	Mar. 26	281.50	D	25 days
	May 6	331	A	41 days
	May 31	291	D	24 days
	July 8	350.50	A	38 days
	July 29	337	D	21 days
	Sept. 3	386.10	A	36 days
	Oct. 4	321	D	31 days
	Oct. 11	358.50	A	7 days
	Oct. 29	210.50	D	18 days
	Nov. 8	245	A	10 days
	Nov. 13	195.50	D	5 days
	Dec. 9	267	A	27 days
	Dec. 20	227	D	11 days
1930	Feb. 5	274	A	47 days
	Feb. 25	259.50	D	20 days
	Apr. 16	297.75	A	50 days
	May 5	249	D	19 days
	June 2	275	A	28 days
	June 25	207.50	D	23 days
	July 28	243.50	A	33 days
	Aug. 9	234.50	D	12 days
	Sept. 10	247	A	32 days
	Oct. 18	183.50	D	38 days
	Oct. 28	298.50	A	10 days
	Nov. 10	168.25	D	13 days
	Nov. 25	191.50	A	15 days
	Dec. 17	154.50	D	22 days
1931	Feb. 24	196.75	A	59 days
	Apr. 29	142	D	64 days
	May 9	156.00	A	10 days
	June 2	119.50	D	24 days
	June 27	157.50	A	25 days
	Aug. 6	132.50	D	40 days
	Aug. 15	146.50	A	9 days
	Oct. 5	85.50	D	51 days
	Nov. 9	119.50	A	35 days
1932	Jan. 5	69.50	D	57 days
	Jan. 14	87.50	A	9 days
	Feb. 10	70	D	27 days
	Feb. 19	89.50	A	9 days
	June 2	43.50	D	103 days
	June 16	51.50	A	14 days
1932	July 8	40.60	D	22 days
	Sept. 8	81.50	A	62 days
	Oct. 10	57.50	D	32 days
	Nov. 12	68.50	A	33 days
	Dec. 3	55.50	D	21 days
1933	Jan. 11	65.25	A	39 days
	Feb. 27	49.50	D	47 days
	July 18	110.50	A	141 days
	July 21	84.50	D	3 days
	Sept. 18	107.50	A	59 days
	Oct. 21	82.20	D	33 days
1934	Feb. 5	111.50	A	107 days
	Mar. 27	97.50	D	50 days
	Apr. 20	107	A	24 days
	May 14	89.50	D	24 days
	June 19	101.25	A	36 days
	July 26	84.50	D	37 days
	Aug. 25	96.25	A	30 days
	Sept. 17	85.75	D	23 days
1935	Jan. 7	106.50	A	112 days
	Feb. 6	99.75	D	30 days
	Feb. 18	108.50	A	12 days
	Mar. 18	96	D	28 days
	Sept. 11	135.50	A	177 days
	Oct. 3	126.50	D	22 days
	Nov. 20	149.50	A	48 days
	Dec. 16	138.50	D	26 days
1936	Apr. 6	163.25	A	112 days
	Apr. 24	141.50	D	18 days
	Aug. 10	170.50	A	108 days
	Aug. 21	160.50	D	11 days
	Nov. 18	186.25	A	89 days
	Dec. 21	175.25	D	33 days
1937	Mar. 10	195.50	A	79 days
	Apr. 9	175.50	D	30 days
	Apr. 22	184.50	A	13 days
	June 14	163.75	D	53 days
	Aug. 14	190.50	A	61 days
	Oct. 19	115.50	D	67 days
	Oct. 29	140.50	A	10 days
	Nov. 23	112.50	D	25 days
	Dec. 8	131.25	A	15 days
	Dec. 29	117.50	D	21 days
1938	Jan. 15	134.50	A	17 days
	Feb. 4	117.25	D	20 days
	Feb. 23	133	A	19 days
	Mar. 31	97.50	D	36 days
1938	Apr. 18	121.50	A	18 days
	May 27	106.50	D	39 days
	July 25	146.50	A	59 days
	Aug. 12	135.50	D	18 days
	Aug. 24	145.50	A	12 days
	Sept. 28	127.50	D	35 days
	Nov. 10	158.75	A	43 days
	Nov. 28	145.50	D	18 days
1939	Jan. 5	155.50	A	38 days
	Jan. 26	136.25	D	21 days
	Mar. 10	152.50	A	43 days
	Apr. 11	120.25	D	31 days
	June 2	140.50	A	52 days
	June 30	128.75	D	28 days
	July 25	145.50	A	25 days
	Aug. 24	128.50	D	30 days
	Aug. 30	138.25	A	6 days
	Sept. 1	127.50	D	2 days
	Sept. 13	157½	A	12 days
	Sept. 18	147½	D	5 days
	Oct. 26	156	A	38 days
	Nov. 30	144.50	D	35 days
1940	Jan. 3	153.50	A	34 days
	Jan. 15	143.50	D	12 days
	Mar. 28	152	A	73 days
	May 21	110.61	D	54 days
	May 23	117.50	A	2 days
	May 28	110.50	D	5 days
	June 3	116.50	A	6 days
	June 10	110.50	D	7 days
	July 31	127.50	A	51 days
	Aug. 16	120.50	D	16 days
	Sept. 5	134.50	A	20 days
	Sept. 13	127.50	D	8 days
	Sept. 24	135.50	A	11 days
	Oct. 15	129.50	D	19 days
	Nov. 8	138.50	A	24 days
	Dec. 23	127.50	D	45 days
1941	Jan. 10	134.50	A	18 days
	Feb. 19	117.25	D	40 days
	Apr. 4	125.50	A	44 days
	May 1	114.50	D	27 days
	July 22	131.50	A	82 days
	Aug. 15	124.50	D	24 days
	Sept. 18	130.25	A	34 days
	Dec. 24	105.50	D	97 days
1942	Jan. 6	114.50	A	13 days
	Apr. 28	92.69	D	112 days
	June 9	106.50	A	42 days
	June 25	102	D	17 days
1942	July 9	109.50	A	14 days
	Aug. 7	104.40	D	29 days
	Nov. 9	118.50	A	94 days
	Nov. 25	113.50	D	16 days
1943	Apr. 6	137.50	A	132 days
	Apr. 13	129.75	D	7 days
	July 15	146.50	A	93 days
	Aug. 2	133.50	D	18 days
	Sept. 20	142.50	A	49 days
	Nov. 30	128.50	D	71 days
1944	Jan. 11	138.50	A	42 days
	Feb. 7	134.25	D	27 days
	Mar. 16	141.50	A	38 days
	Apr. 25	134.75	D	40 days
	July 10	150.50	A	76 days
	Sept. 7	142.50	D	59 days
	Oct. 6	149.50	A	29 days
	Oct. 27	145.50	D	21 days
	Dec. 16	153	A	50 days
	Dec. 27	147.75	D	11 days
1945	Mar. 6	162.25	A	69 days
	Mar. 26	151.50	D	20 days
	May 31	169.50	A	66 days
	July 27	159.95	D	57 days
	Nov. 8	192.75	A	104 days
	Nov. 14	182.75	D	6 days
	Dec. 10	196.50	A	26 days
	Dec. 20	187.50	D	10 days
1946	Feb. 4	207.50	A	46 days
	Feb. 26	184.04	D	22 days
	Apr. 18	209.50	A	51 days
	May 6	199.50	D	18 days
	May 29	213.36	A	23 days
	June 12	207.50	D	14 days
	June 17	211.50	A	5 days
	June 21	198.50	D	4 days
	July 1	208.50	A	10 days
	July 24	194.50	D	23 days
	Aug. 14	205.25	A	21 days
	Sept. 19	164.50	D	36 days
	Sept. 26	176.50	A	7 days
	Oct. 10	161.50	D	14 days
	Oct. 16	177.25	A	6 days
	Oct. 30	160.62	D	14 days
	Nov. 6	175	A	7 days
	Nov. 22	162.50	D	16 days
1947	Jan. 7	179.50	A	46 days
	Jan. 16	170.25	D	9 days
	Feb. 10	184.50	A	25 days
	Feb. 15	172	D	5 days
	Mar. 28	179.50	A	41 days
	Apr. 15	165.50	D	18 days
1947	May 5	175.50	A	20 days
	May 19	161.50	D	14 days
	July 14	187.50	A	56 days
	Sept. 9	174.50	D	57 days
	Oct. 20	186	A	41 days
	Dec. 6	175.50	D	47 days
1948	Jan. 5	181.50	A	30 days
	Feb. 11	164.04	D	37 days
	June 14	194.49	A	124 days
	July 19	179.50	D	35 days
	July 28	187	A	9 days
	Aug. 11	176.50	D	14 days
	Sept. 7	185.50	A	27 days
	Sept. 27	175.50	D	20 days
	Oct. 26	190.50	A	29 days
	Nov. 30	171.50	D	35 days
1949	Jan. 7	182.50	A	38 days
	Jan. 17	177.50	D	10 days
	Jan. 24	182.50	A	7 days
	Feb. 25	170.50	D	32 days
	Mar. 30	179.15	A	33 days
	Apr. 22	172.50	D	23 days
	May 5	177.25	A	13 days
	June 14	160.69	D	40 days

—58— —59—

图 7-1 江恩《华尔街 45 年》英文版复印件

就是江恩在他那个时代人工统计的道·琼斯指数重要波动的时间周期。图中字母“A”后的数字代表某个低点到某个高点上涨了多少天，字母“D”后的数字表示跌了多少天。总之，在江恩的那本《华尔街 45 年》中，好多章节里都是这样一堆又一堆的对历史数据的统计数字，既包括大盘指数，也包括对诸如百事可乐(Pepsi-Cola)、城市服务公司(Cities Service)之类的股票最高点、最低点的统计。

显然，19 世纪初甚至 18 世纪末的道·琼斯工业平均指数和那个年代的股票高点、低点统计对你我而言几乎没有什么用处。没有正确的理解方法，江恩的这部重要著作必将被人误解。我在某一本股票书中看到一位作者说，江恩的这本书也就“二十四条法则”尚可以参考，言下之意你只要拿张 A4 纸用笔抄满半页就行了。但是，江恩在书的前言也十分中肯地告诉我们，自他上一本书写

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完已经过去了14年,他也在市场的实际操作中获得了更多的知识。他之所以在72岁高龄之际写这本书,并非为了出名,而且他的盈利收入也远远超过所需花费,他写这本书的目的就是尽可能给别人最有价值的东西——知识!

出于对江恩的崇拜和尊敬,也希望他这本好书能得到大家正确的解读,我在本章节中会利用江恩的分析技术指导实盘交易。把握江恩的技术分析方法必须掌握以下三个要点。

第一,学习江恩"铁杵磨成针"的刻苦精神。刻苦学习是一句老话,但这句话再怎么强调都不过分。请不要忘记,江恩那个时代是没有计算机的,那么多的百分率计算、时间天数统计都是人工劳动的结果。"梅花香自苦寒来,宝剑锋从砥砺出。"如果我们在股市里面也具有了这种钻研精神,那么锲而不舍的努力必定会有良好的收益回报。

第二,预测是一种讲概率的艺术。江恩教给我们预测的方法,但他从来没有说过对预测结果务必盲目信从、遵照不悖。现在有很多市场评论人士认死理,揪着技术派分析的失误不放,武断地说技术分析无用,那是不对的。当然,市场上也有很多依靠预测生存的所谓专业人士,市场也不会因为他们的大量存在而改变其自身运行规律。实战中如果没有自己的见解和主张,听风就是雨,人云亦云往往要吃大亏。

第三,江恩数字的奥秘,是用密度很高的百分数编织一张"蜘蛛网"。江恩的数字被划成横线、竖线和斜线,分别在价格、时间、空间三个维度编织出立体的"蜘蛛网"。这张"蜘蛛网"是技术派分析人士百宝箱内的重要工具,也是最基本、最实用的技术知识之一。

先说横线,江恩在指数或股价的重要高点和低点之间进行了8等分,分别为:1/8、1/4、3/8、1/2、5/8、3/4、7/8,另外再加上三分法1/3、2/3两条线,总共10条线。这十条线中最重要的线是50%位置的线,其次两个黄金分割点位38.2%、61.8%的线。这些线从上至下纵向将价格空间分割成10份,成为股价在由高点和低点框定的价格涨跌压力和支撑位。

竖线就是时间之窗的计算。股价总是一天天向前移动,短期内暴涨或暴跌,以空间换时间,股价调整可能几天内就到位了。如果价格稳定小步攀升,那么进二退一或进三退二,靠时间累积也能实现价格的可观涨幅。江恩通过对短期涨跌天数的大量统计,建议我们关注的时间之窗包括7~12天、18~21天、28~31天、42~49天、57~65天、85~92天、112~120天、150~157天或175~185天,这好比我们常用的移动平均线,也有短、中、长不同的参数。

斜线是股价涨跌的力度衡量,也叫角度线。它是将90°直角进行8等分,其中最重要的线是居中的45°线即1∶1线,由最陡往下排列分别为:1∶8线、1∶4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线、1∶2线、1∶1线、2∶1线、1∶3线、4∶1线、8∶1线。暴涨情况下，股价往往以极陡的角度向上窜升，这种上涨方式对多方能量的消耗也是最大的。

想象一下，这些横线、竖线、斜线仿佛就像一张大网，将指数或股票的未来走势框在一张蜘蛛网中。这里仅以中国牛市第一阶段涨势为例，绘出模拟的各百分比例线网格图。图7-2是自2005年6月6日中国股市上证综指的998.23点起，至2006年7月中国银行上市当月阶段最高点1 757.47回调点为止，套上横线、竖线、斜线就是一张网罗股价走势的百分比"蜘蛛网"。

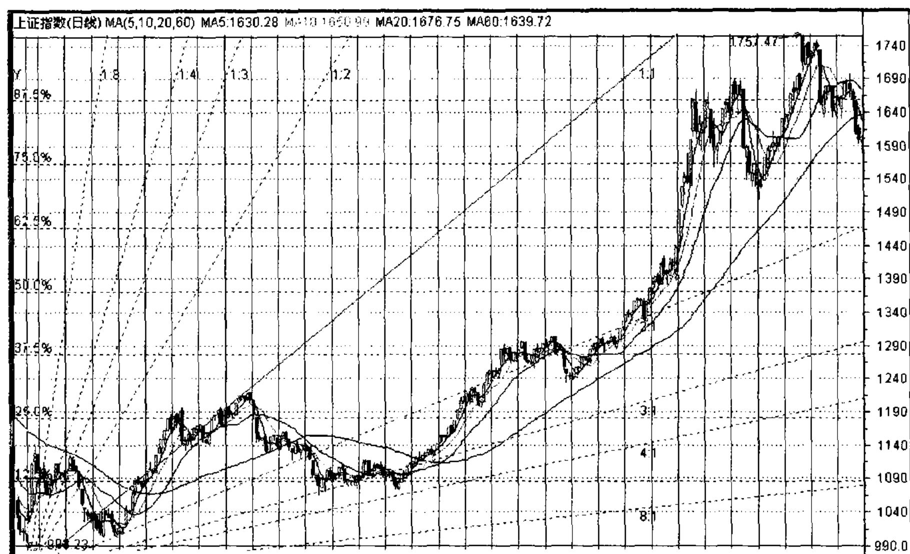


图7-2 自998.23点至1 757.47回调点的百分比例"蜘蛛网"

大师江恩技术分析的"百宝箱"中都是此类百分比例计算方法。例如，从低点可以100%、125%、137.5%、150%、162.5%、175%、187.5%、200%、300%、400%、500%一直往外计算，江恩的"轮中轮"、"六轮图"是以日历圆和二十四节气图为时间坐标轴来预测重要的价格的支撑位和阻力位及时间天数。我跟朋友开玩笑说，这么密集的预测百分数，就好像拿着一柄机关枪冲进了养鸡场，任凭指数如何上窜下跳，端起机枪一阵扫射，密集的子弹总能打中目标。电台电视里面，很多的指数分析师们也是以这种类似的方法计算指数点位的。明白这个要点，您既不必惟预测是从，也应该关心指数涨跌的节奏以推算下阶段可能的趋势性买卖点。大师江恩用数字编成的"天罗地网"能够令我们时刻保持高度警觉性。市场风险无时无刻不在，除非进行长线坚定持股的价值投资，可以不必关注指数涨跌，否则需要根据指数运行趋势和异动情况保持高度警觉性，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

防范指数急剧回落或进入下降通道带来系统性风险。

F3 和 F4 键

任何一本讲股指期货的书都会有章节讲到股票指数，此处从实战的角度跟大家一起探讨。在股票软件中，我们通常最习惯按的就是 F3、F4 键，调出沪深两大股市指数的分时走势图或日 K 线图。别小看这两个键，透彻了解它们的区别对我们熟悉指数的运行规律有很大的帮助。F3 键是代码 000001 或 999999(上证综指)、F4 键是代码 399001(深证成指)。这两大指数的最根本区别就是一个是上证综合指数，是所有沪市 A 股上市公司和 B 股上市公司的“派许加权综合价格指数”，而 F4 深证成分股指数仅仅是以深市 40 家最优秀公司为代表的走势指数。派许公式是按加权方法计算指数的，对普通投资者而言实战参考意义不大，只需知道 F3 是全部股票，F4 是 40 家股票这一点根本区别就行了。

其实，深圳市场也是有综指的，代码为 399106，它对应着上证综指 F3，而 F4 深证成指包括的 40 家公司股票都是绩优股，两者效果不一样(见图 7-3)。

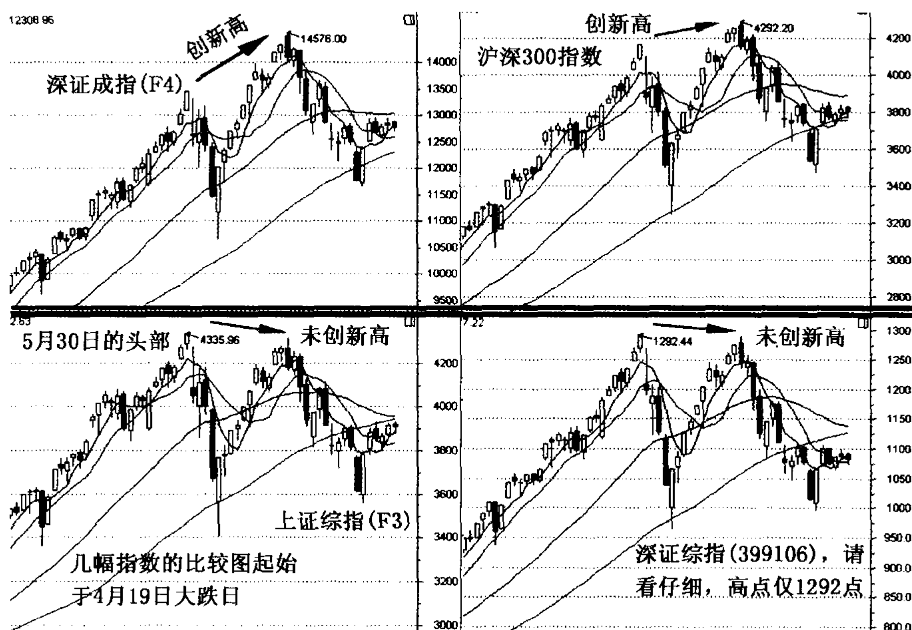


图 7-3 四个大盘指数对比

例如，2007 年“5·30”大跌之后的反弹，报纸电视上，分析师们总是说“深强沪弱”，深市创出了新高，沪深 300 指数也创出了新高。须知深证成指 F4 仅仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是 40 只深圳最优秀的股票集合，好股票走出分化行情、“二八”现象，当然能够创出新高。但是，如果投资者只偏听一面之词，盲目乐观，那么可能会在“双 M 头”行情中吃苦头，毕竟持有能逆市创出新高股票的投资者是少数，大多数投资者就算手上的股票不差，但是如果在大跌市道中非主力奋力运作的话，往往难逃厄运。图 7-3 下方的两幅图分别是上证综指、深证综指走势图，由于它们是市场整体股票的集合，所以，指数运行到“5·30”高点时，疲态出现，以较大实体阴线收盘，成交量不济，运行出“M 头”也就顺理成章了。

现在读这段文字您就权当是“事后诸葛亮”在分析，但是，今后如果仍有类似的形态出现，您就该高度警惕了，毕竟历史是会以某种相似的面貌重演的。这里先讲一段投资界很有趣的故事，这个故事的最早讲述者是德国证券之父科斯托兰尼。他谈到当法兰克福一群证券投资者请教世界著名的天才犹太经师冯·富特对股票走势的看法时，富特回答说：“买不卖！”证券投资者只好为这个建议加上标点，“买，不，卖”或“买，不卖”。从此以后，那些热衷于每天预测股市涨跌的分析师、股评家们被嘲笑为最会玩“买不卖”文字把戏的人，口头上的多空两面都有道理，普通投资者对此不能盲目听信。

我可以跟大家分享的实战经验是：改变“买不卖”预测为“买不卖”行动。较准确地预测涨跌是一件很困难的事情，不要总想着指数的运行点位会靠近预测的结果，但是对于指数点位运行到什么位置却要十分敏感。我最喜欢做的一项盘后功课就是打开大盘指数或者个股走势图，在图表中找出长期、中期、短期正确的买卖点位，悉心体会哪一些是关键的支撑和阻力位置，以后见到类似图形和趋势就应该果断地进行买卖操作，而并非总是靠猜测行事。

技术测势口诀

分析大盘指数涨跌的技术测势方法有很多种，最为广泛运用的方法和理论至少应该包括以下这些：均线助涨助跌理论、缺口理论、周 K 线和月 K 线分析方法、图表形态识别法、波浪理论、指标超买超卖分析、整数点位心理影响等。我将大盘指数的技术测势重点总结为四句口诀，供参考：

趋势最重要，
振荡是伴奏，
消息辨方向，
心理助涨跌。

趋势最重要。务必相信大盘指数的运行具有很强的趋势导向性，惯性定律是分析指数涨跌最重要的考虑因素。牛顿惯性定律原意指：一切物体在没有受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到力的作用的时候,总保持静止状态或匀速直线运动状态。相比较个股的股价走势,大盘指数的运行趋势更具有较强的惯性,除非受到基本面因素的重大影响。在判断趋势是否真正发生转折时,必须仔细查阅和分析周 K 线走势图,通过它可以过滤掉日线的微小、无序波动。

振荡是伴奏。振荡是股市的天性,通常振荡是指短期内大盘指数较急剧的涨跌行情,它可以是两三日行情,也可以是日内的上下波动。振荡幅度单边行情所占的交易日比例并不大。如果您将三大指数的历史分时走势图统统逐日回顾翻阅的话,就会减少总想追涨杀跌的冲动。我把能够查阅到的上证综指、深证综指、沪深 300 指数几年的分时走势图几乎全部翻阅了至少三遍,感受历史交易日的涨跌振荡,对日后建立稳定的交易心态十分有益。

消息辨方向。宏观经济基本面与技术分析是相生相伴的,千万不要人为将其分割,以为技术分析人士不关心基本面情况。真正的高手更善于把两者相结合,得出一个更科学、把握更大的结论。在股市涨跌强大的惯性趋势面前,惟有每天消息播报中的重要内容才会影响甚至改变指数运行的方向。实战中我倾向于在涨势顶部根据"一而再,再而衰,三而竭"的技术信号卖出股票,而在底部的振荡筑底过程中,会很谨慎地尽量按照"过一过二不过三"的止跌和底部逐步抬高信号入场。

心理助涨跌。技术分析人士所谓的均线、助涨助跌指标,其实质是参与者的心理活动。某些技术分析方法被运用得越广泛,相信并遵循者越多,对价格的指导作用越有效。这方面重要的大盘指数分析技术理论和分析方法包括均线理论、箱体理论、缺口理论、图表形态识别、波浪理论、整数点位理论等。

关于分时走势的振荡,我每天采用上证综指、深证成指、沪深 300 指数"三指数分时图叠加方法"看盘。全天单边上涨、没有太大振荡的分时走势是少数情况,更多的是波动较剧烈的振荡盘升盘落走势,带有一定虚假成分的"明阳暗阴"或者"明阴实阳"状况更需要投资者悉心体会。请见 2007 年 8 月 13 日三个指数分时图叠加(图 7-4)。

按 F3 键得大盘指数分时走势图,如果界面是白色背景,则图中的黑色曲线表示大盘加权指数,即证交所每日公布的大盘实际运行指数。红色曲线是大盘不含加权的指数,即不考虑股票总市值大小(俗称盘子大小),而将所有股票对指数的影响看作相同权重而计算出来的大盘指数。如果股票软件显示界面是黑色背景,则前黑色曲线变为白色曲线(加权)、前红色曲线变为黄色曲线(不加权)。

黑红(白黄)两根线之间的分离程度,传递了两大类股票涨跌的重要信息:(1)当大盘指数上涨时,黑线在红线之上,表示沪市市值大的股票涨幅大于市值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

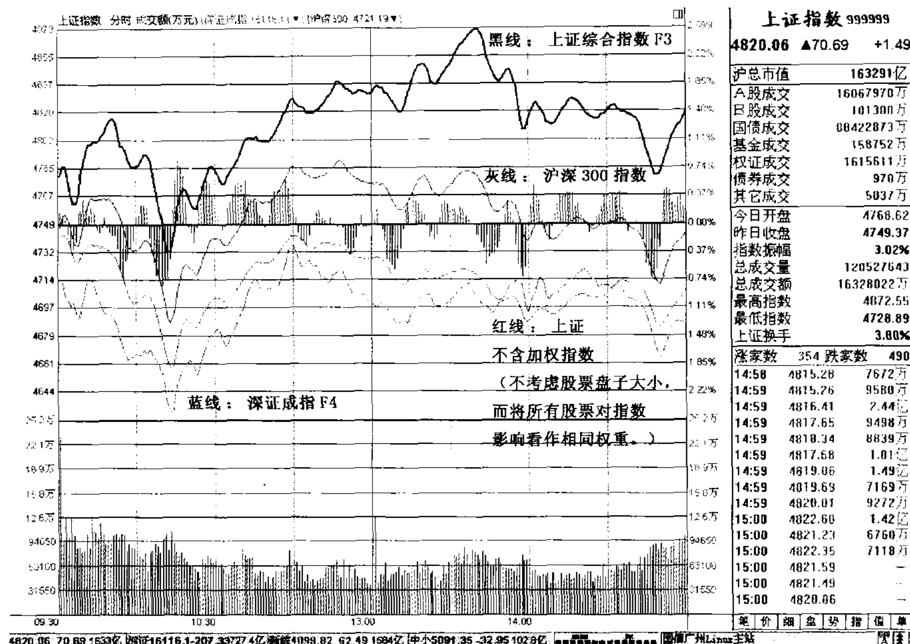


图 7-4 2007 年 8 月 13 日三个指数分时图叠加

小的股票；反之，如果黑线在红线之下，可以通俗地理解成小盘股涨幅超过大盘指标股。(2)当大盘指数下跌时，黑线在红线之上，表示市值小的股票跌幅大于市值大的指标股；反之，则表示小盘股跌幅小于大盘股。

此外，在黑红两条曲线之间的零轴附近有红绿柱状体，那是反映大盘即时所有股票的买盘与卖盘在数量上的比率。红柱体的增长缩短表示上涨买盘力量的增减；绿柱体的增长缩短表示下跌卖盘力量的强弱。图形下半部分的柱状线，有些股票软件以红绿两色显示，有些软件则以黄色柱状线显示，表示大盘每分钟的成交量。

例如，图 7-4 中 2007 年 8 月 13 日三个指数分时图叠加清晰地反映了市场的上涨仅仅是由少数大盘指标股缔造的“繁荣”，不但红线背离现象明显，而且另两大成分股指数也跟不上少数大盘权重指标股的涨势。股市高抛低吸的价差交易，其实质是一种市场寻宝游戏，板块轮动、指标股护盘、一线二线三线股票轮番上攻等手法，都由稍有迹象到逐渐清晰，等到行情“大白于天下”之际，往往已奏响了阶段性中场休息的音乐。天天看指数涨跌，时间久了就会有一种心理的共鸣或神奇的“第六感觉”。

实盘交易中，我还有一样能够及时测算指数日内可能波动范围的小工具，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是一张用Excel编制的表格，只需填入当日的盘中高点、盘中低点、今日开盘、昨日收盘四个值，程序就会自动产生指数振荡范围的计算结果，配合嵌套在软件中的程序化交易程序，十分方便判断指数的波动态势和点位(见表7-1)

表7-1 大盘指数振荡范围预估表

盘中高点	盘中低点	今日开盘	昨日收盘
GGG	DDD	KKK	SSS
高开缺口	低开缺口	缺口数值(±)	缺口百分比
盘中振荡百分比	预知高点		注释:计算公式
6%			预知高点＝盘中低点×(1＋振荡百分比) 高低点预设值中，±6%是股指期货的“熔断点”，特别关键，可应付较极端行情时的估测需要。
5%			
4%			
3.50%			
3%			
2.50%			
2%			
1.50%			
		预知低点	注释:计算公式
－1%			预知低点＝$\frac{\text{盘点高中}}{(1+\text{振荡百分点})}$
－1.50%			
－2%			
－2.50%			
－3%			
－3.50%			
－4%			
－5%			
－6%			

上证综指重要头部和底部特征分析

分析上证综指的重要历史头部(或反弹高点)和阶段底部，可以引入很多复杂的技术分析理论和方法。有些方法玄而又玄，有些带有太强的个人色彩，适用性差，但了解一些最常用的、较可信的技术分析理论和方法还是十分必要的。我结合图表进行分析(见图7-5)。

第一，图中①标记为高低点划线形态识别。

技术测势的最重要分析方法之一就是图表形态分析，图7-5中共有两处标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

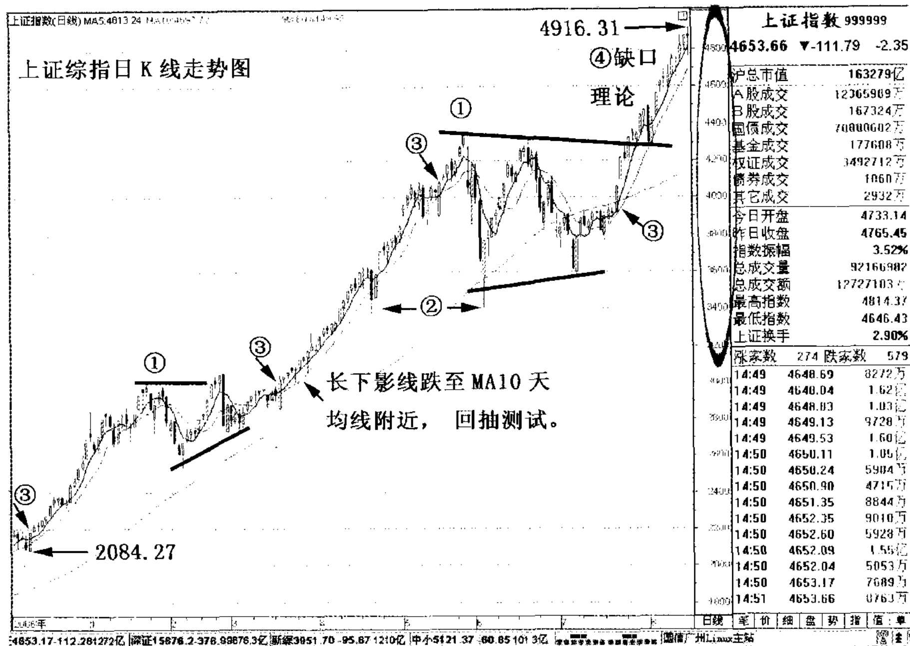


图 7-5 上证综指的技术测势精要

有①的形态。个股图形的技术分析形态较多，但指数运行走势图形相对较简单，主要判断两个要点：其一为前期高点和低点附近的市场表现；其二为压力线、支撑线互换原理。

如果"高点不高"，则指数很可能要下跌，回抽压力线失败，指数常常会下跌。图 7-5 右侧①就是"高点不高"的下跌形状，2007 年 6 月 20 日上证综指运行至"5・30"大跌的4 335.96点附近突然止步，反身大跌。而图 7-5 左侧下方①就是回抽压力线失败，当日指数暴跌 8.84%，收出"2・27"创十年纪录的长阴线，此后月余当大盘指数又反身冲破"2・27"高点后，仍有两根明显的长下影线直接打至 MA10 日移动平均线止跌，完成了回抽确认工作。所以，振荡是股市的天性，对于欲买入的股票，除非是必须快速建仓的必备品种，否则宁可"一慢二看三通过"，总归有回调的买入时机出现的，逢回调时买入才安全。至于"低点不低"的指数上推过程对多头十分有利，但是需要十分留意在诸如三角形、旗形、楔形之类技术分析常见图形的突破点，大盘指数往往会重新选择新趋势的运行方向。

压力线、支撑线互换原理是基于股市参与者的心理活动分析得来的。股票市场存在看多买入者、卖出了结者、观望者三类人。看多者手持股票希望其继

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上涨,甚至会不断寻找回调低点加仓。卖出者则在某个指数点位或个股某个价位卖出手中股票,他们可能获利了结,也可能止损离场。而观望者随时可能根据自己的判断进入市场。所以,如果大盘指数或股票价格在某一个重要位置成为支撑区域或者压力区域,当价格回落到支撑区域附近时,多方阵营力量强大,参与者都准备在回调后买进,那么这股强烈的买入意愿便形成了牢固的支撑。相反,如果价格由涨转跌并跌破前一个支撑区域,那么市场参与者的反应恰好相反。最初造就支撑区的是市场多方的买单,可现在,情况完全反了过来,因为支撑区被击穿,一切曾经造成支撑的因素转变成了阻力。

第二,图中②标记为整数点位预测法。

我们时常可以听到技术分析人士很神秘地预测大盘指数会涨到多少点,预测者常常会精确到个位数,甚至小数点后两位数,搞得神乎其神。其实,这种计算结果往往是按照江恩的百分比或者黄金分割比计算方法得来的。我在实战中将其简化应用,根据整数点位对投资者心理的强烈暗示作用,我以 100 点为涨跌的多空堡垒,每天实盘密切关注指数的强弱态势和可能的涨跌重要心理位置。例如,从历史低点 998.23 点上涨 200%就是2 994.69点、上涨 400%就是4 991.15点,上证综指分别在3 000点、4 900点形成重要的阶段头部。图 7-5 右侧的纵坐标刻度既可以提醒我们关注重要整数点位附近大盘指数的表现,也可以帮助我们寻找前期高低点附近“高点不高”、“低点不低”之类的反转或延续形态。

第三,图中③标记为蜡烛线与重要均线之间的关系。

蜡烛线是一项分析指数运行趋势十分有用的工具,特别是实体较长的阳线或阴线,向上或向下穿越几条重要均线,往往对阶段性的趋势行情具有极强的指示作用。图 7-5 中至少有四处标记有③的蜡烛线,构成了对多根移动平均线的穿越,引导了阶段性的强势行情。反之也一样,多根均线空头排列时的破位阴线出现后,行情往往要持续向下运行一个阶段,很随机很无序的涨跌并非股市常态。

第四,图中④标记为缺口理论位置。

相对于个股会频繁出现的跳空缺口,大盘指数的任何一次较大缺口都必须引起我们的高度重视。无论是向上或向下的跳空缺口,它的出现往往是前期趋势方向进一步强力推动的结果,因此缺口的宽度往往表明这种趋势力量的强弱。根据缺口理论,不论向何种方向运动所形成的重要缺口,都将成为日后较强的支撑或阻力区域,因此缺口理论在实践中已成为预测后市重要的技术分析工具。

当然,很多较小的缺口会在日内指数振荡中被填补,而一旦出现未被填补

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的缺口则既意味着近阶段的强劲趋势，又暗示着未来向下或者向上回补缺口时更强劲的反向作用力量。因此，实战中该理论的一些名言十分值得参考，如"三跳空，气数尽"、"凡缺口必回补"，当然，随着指数的不断上扬，有些缺口可能永远也不会被填补，所以又有"千年缺口万年补"的股谚。

两类最重要的缺口为连续性缺口和岛型反转缺口。如果是上升的连续缺口，则表明大盘或个股正处于加速上涨阶段，是一轮行情中的主升浪，投资者要把握难得的强势机会。但是，这种加速上升对做多动能是极大的消耗，当上涨乏力时容易形成阶段性顶部，而缺口气数竭尽时，股指又会以急跌的方式完成调整。岛型反转缺口是指在 K 线图形的相近价位附近发生两个缺口，而且这两个缺口的方向相反。岛型反转缺口是趋势发生重要转折的信号，其引发的上涨或下跌力量非常强烈，往往会形成幅度较大、持续时间较长的上涨或下跌行情。图 7-5 的4 000点上方就存在三个跳空缺口，分别为 7 月 23 日4 062～4 091点突破跳空缺口、8 月 3 日4 431～4 438点跳空缺口和 8 月 6 日4 562～4 564点中继缺口。总之，缺口具有强烈的心理暗示效应，缺口越多则等待指数向下调整的预期也越强。

此外，关于大盘指数的技术测势方法还有周 K 线、成交量、布林轨道线、乖离指标等一些常用方法，将在以后章节中择要与投资者分享有关经验。

沪深 300 指数重要特征分析

由于股指期货是以沪深 300 指数作为标的物的，所以该指数的重要性就不言而喻。该指数与沪深指数相比，至少具有以下四个特点，每个特点都需要考虑如何转化为实战中可操作的操盘技巧。

第一，衡量市场估值水平更加精确和有效。沪深两市平均市盈率、市净率的高低对机构投资者和普通股民有很大的心理影响。沪深整体市盈率总是以全体 A 股剔除亏损股后的算术平均值来衡量的，由于样本数太多、良莠不齐，很难准确判断这个市场估值究竟是高了还是低了。而沪深 300 指数覆盖的是两市最有代表性、业绩相对最好的 300 家公司，所以公信力和可信度比较高。

有时经常可以见到报纸、新闻报道中各大机构的分析师们在为两市平均市盈率、市净率的计算结果究竟是多少而争论不休。其实，最权威的发布机构为中证指数公司，投资者可以登录该公司网站(http://www.csindex.com.cn)。在"市盈率股息率下载"专栏中，每天都可以获得当天收盘后发布的各大指数市盈率、股息率等数值。

第二，要密切关注沪深 300 指数的分类板块权重变化。研究沪深 300 指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数，不但要把重点放在研究沪深 300 指数的权重股上，更要把重点放在沪深 300 指数权重股所属的重点行业上，只有这样才能在研究上达到事半功倍的效果。

由于行业众多，各指数发布公司的分类方法并未统一。以中证指数公司为例，该公司新发布的沪深 300 十大行业指数分类为能源指数、原材料指数、工业指数、可选消费指数、主要消费指数、医药卫生指数、金融地产指数、信息技术指数、电信业务指数、公用事业指数。截至 2007 年 11 月 13 日，这些板块所占沪深 300 指数、上证综指的权重比较见表 7-2 行业权重占比。

表 7-2　　行业权重占比

	沪深 300 指数	上证指数
金融地产	33.21%	39.98%
原材料	17.69%	11.09%
工业	14.62%	13.96%
能源	10.41%	16.23%
可选消费	8.30%	4.63%
公用事业	6.11%	4.23%
主要消费	4.61%	3.36%
电信业务	1.80%	1.24%
信息技术	1.74%	1.01%
医药卫生	1.52%	1.34%

当然，光看这种分类方法的名称，有些板块是令人费解的，如可选消费、主要消费。其实，“可选消费”包括了汽车与汽车零部件、家庭耐用消费品、休闲设备与用品、纺织品、服装与奢侈品、餐馆与休闲、综合消费者服务、媒体、经销商、百货商店、专营零售；而“主要消费”则包括了食品与主要用品零售、饮料、食品、家常用品、个人用品。“工业”则包括的内容更多、更杂，如果投资者需要搞清楚其中的具体内容，请登录中证指数公司的网站查询。

第三，事半功倍，十大权重股左右指数运行。沪深 300 指数的十大权重股虽然不具备操纵指数的绝对性，但具备预测指数短线涨跌和拐点的相对性。所以，熟悉沪深 300 指数的权重计算方法，了解沪深 300 指数和上证综指十大权重股的不同权重占比情况就显得尤为重要。

与上证综指按总市值计算权重的方法不同，沪深 300 指数的计算方法采用调整股本法，它是根据国际上普遍使用的“自由流通量”和“分级靠档”方法计算的。自由流通量是指一个公司的股本剔除以下股票后的剩余股本，剔除的股本包括公司创建者、家族、高管持有的股份，国有股，战略投资者持股，因各种原因冻结的股份，受限的员工持股等。

至于分级靠档，就是按照该股的自由流通比例确定总股本的加权比例来作

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为指数计算的权数(见表 7-3)。

表 7-3　　沪深 300 指数分级靠档

自由流通比例(%)	≤10	(10,20]	(20,30]	(30,40]	(40,50]	(50,60]	(60,70]	(70,80]	>80
加权比例(%)	自由流通比例	20	30	40	50	60	70	80	90

实战中其实根本不要那么复杂,我在股票软件个股列表界面上设置了"流通市值"、"总市值"两项排名,看盘时切换至全部 A 股时,点击"总市值"按"↓"从大到小排序,切换至沪深 300 指数股票板块时,点击"流通市值"按"↓"从大到小排序,这样就能够知道两种不同指数计算方式中哪些股票是排名靠前的大市值品种。

另外,为保证指数的代表性与可投资性,沪深 300 指数的成分股每半年会有调整,一般在每年的 1 月初和 7 月初实施调整,而到了 6 月中旬及 12 月中旬就会公布即将调整的样本股名单。所以,每年这两个时刻,市场都会有一波"寻宝游戏",寻找可能被调入沪深 300 指数的"新贵",毕竟被新调入指数的个股可能会有机构投资者吸纳建仓,存在很多股价快速上涨的机会。其实,这些可能新入选的股票不必大家费神费力地寻找,有一个小窍门,沪深 300 指数定期调整时都会设置一张 15 只股票的备选名单,正好占 300 家指数样本数量的 5%。这张表格是公开的,投资者可以在中证指数公司网站(http://www.csindex.com.cn)的"备选名单"专栏中找到。

截至 2007 年 11 月 20 日,随着中国石油这只绝对龙头股计入各大指数,两大指数的十大权重股的权重情况存在较大区别(见表 7-4)。

表 7-4　　两大指数的十大权重股

上证综指十大权重股		沪深 300 指数十大权重股	
股票简称	权重比例(%)	股票简称	权重比例(%)
中国石油	23.53%	中国石化	5.36%
工商银行	7.78%	中信证券	5.35%
中国石化	6.17%	民生银行	3.82%
中国人寿	4.98%	万科 A	3.36%
中国银行	4.74%	招商银行	3.16%
中国神华	4.20%	浦发银行	2.99%
中国平安	2.16%	中国平安	1.89%
招商银行	1.80%	中国石油	1.89%
交通银行	1.47%	宝钢股份	1.73%
中国铝业	1.33%	长江电力	1.66%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从表 7-4 中可以发现，占上证综指第一权重比例的中国石油，但按照流通市值计入沪深 300 指数的话，仅排名第八，权重比例相差悬殊。同样，占沪深 300 指数权重第二位的中信证券，竟然没有排入上证综指的前十名。

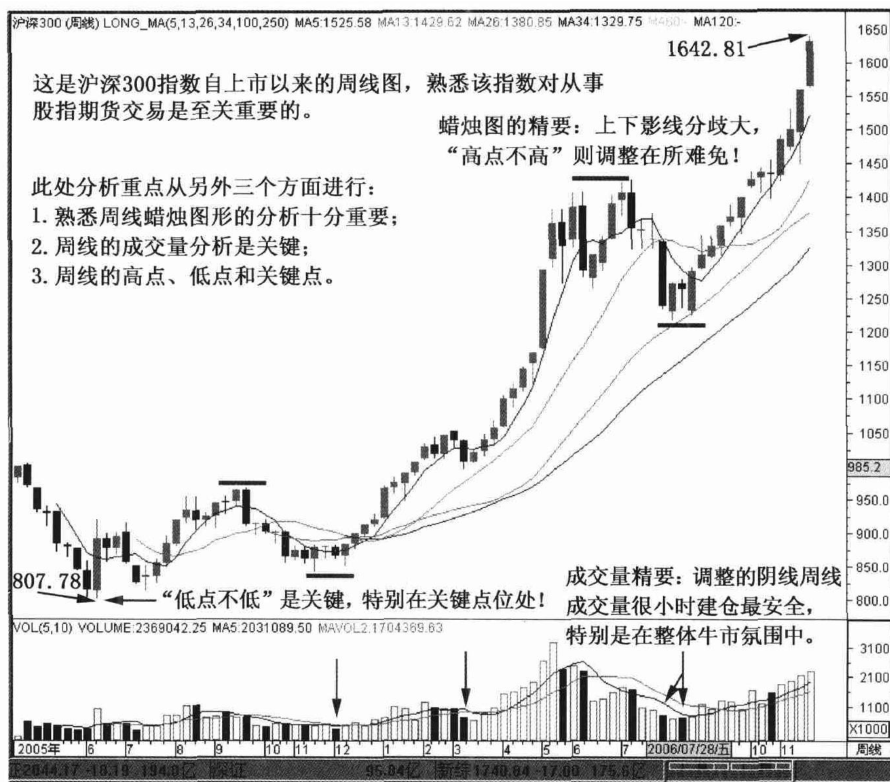


图 7-6　沪深 300 指数周 K 线走势图分析

第四，沪深 300 指数周 K 线图研判的三个要点。沪深 300 指数周 K 线走势图（见图 7-6）分析中，我强调周 K 线蜡烛图形、高点低点、周 K 线成交量三个重要研判方法。蜡烛图形、成交量研判将在以后章节详细介绍，周 K 线的蜡烛图形更需观察 K 线实体的大小变化，这代表了市场运行的节奏。至于"低点不低"、"高点不高"的研判方法，更是技术测势的重要判断标准，不复杂但需要仔细看盘，不漏过重要细节。此外，还可根据江恩的百分比检验沪深 300 指数走势图，上涨 25％、33％、50％、75％或 100％都会是很关键的振荡考验位置。但下跌比例不会那么大，一般业绩优良的好股票下跌至－12.5％、－25％、－30％、－33.3％、－37.5％百分位，都是很关键的技术止跌反转位置。指数自高点下跌，更不应该超过这些重要百分比，否则的话，就要考虑市场是否真的转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

势步入熊市，以及熊市会持续多久。

江恩的“时间之窗”也在指数运行图上具有较高的参考价值，投资者不妨自行对照这些重要的转势时间窗口：7～12 天、18～21 天、28～31 天、42～49 天、57～65 天、85～92 天、112～120 天、150～157 天、175～185 天。如果能对沪深 300 指数的运行特征十分明了，那么对操作股指期货就十分有帮助。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章 熊市生存

市场不会只有一天，也不会总是牛市。熊市中股票普遍下跌，指数步入下降通道，市场信心长期低落，此刻想要保持良好的收益率其难度不亚于高空走钢丝。所以，投机者应该把判断熊市征兆、学会熊市生存当做一项重要的本领。“凡是预则立，不预则废。”只有将熊市的生存策略考虑周祥，并且拟出可行的对策，我们才能享受一片“涨声”的快乐。

本章节讨论分辨熊市特征的方法，通过总结美国股市、我国香港股市的指数历史走势，回顾了中国股市曾经的那段令人伤心欲绝的漫漫熊市岁月，为将来再次出现的熊市危机做些未雨绸缪的准备工作。当然，历史会重演，但肯定不会简单地重演，没有两个熊市会完全相同，惟投机者的探索热情丝毫不减。

道·琼斯指数：长期姓牛短期姓熊

文华财经软件能查阅到的美国道·琼斯工业平均指数(DJIA)走势最早的数据为1989年2月初约2 200点，截至2008年5月初近1300点，周K线走势图全貌如图8-1所示。从长远来看，人类文明就是一部加速发展和不断前进的胜利史，经济螺旋式上升的结果就是指数不断挑战新高。在图表显示的近20年时间，美国股市历史上曾经有过几次因经济衰退导致的熊市大暴跌，也发生过几次重大投机失败事件引发的金融动荡。虽然中短期指数走势会令在不恰当时刻入市的投资者亏损较严重，但是道·琼斯工业平均指数长期姓牛是铁定的事实。如果总是对人类社会和经济发展的前进主旋律心存疑虑的话，那无异于总是扮演着杞人忧天式的苦命角色。所以，我更愿意成为一名乐观的预测者，坚信中国股市在十年内定会站上万点大关。

不过，再乐观的长线看多者，也不能对大盘指数次级趋势的逆向快速下跌或者熊市周期来临的风险没有防备之心。按照经典的道氏理论，这种在基本趋势演进中产生的重要回调，其下降幅度可能达到前期主升浪幅度的1/3至2/3，持续时间可能是三周、数月甚至数年。尽管这种百分比只是预测的幅度，道氏理论家也承认，次级趋势仍经常令人捉摸不透，时常与一些更小的波动搅在一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起，在其刚刚开始和持续过程中要准确把握高点和低点是一件非常困难的事情。投机者与只买不卖收藏股票的长线价值投资者是不同的，前者更像是菜场内天天开门营业的摊贩主，总在寻找低买高卖的赚钱机会，这也是一项挑战智慧的益智游戏。否则的话，天天看着股价涨跌却要被捆绑住手脚几个月甚至几年不得从事交易，那就最好不要自己投资股票，要么买优秀的五星评级基金，要么买全球最富有的金融大师巴菲特的股票（交易代码：BRKA）。作为一名投机者，我深知投机者渴望能够自己较准确地把握市场脉搏，精通市场忽涨忽跌时上演的各种戏法，更希望通过实战表现能被冠以高明的头衔。



图 8-1 道·琼斯工业平均指数（DJIA）自 1989 年 2 月初至 2008 年 5 月初周 K 线图

本书第六章已经分析过，道·琼斯指数自 2000 年第一季度“网络股”泡沫破灭起，进入了两年半时间的漫长下跌。其实，这期间的下跌趋势是分两个阶段展开的。从图 8-1 中可以看到，美国发生 2001 年“9·11”恐怖袭击事件的时间，恰恰是股市急跌的阶段性低点。恐怖袭击事件后，美国股市休市 4 天，17 日重新开市暴跌一周后即展开了强劲反弹。但是，反弹的行情仅持续了两个季度，至 2002 年第二季度，美国宏观经济疲弱，股市便急转直下，在图 8-1 周 K 线图上的技术走势特征就是反弹的高点“一顶比一顶低”。

2002 年的第二季度，从 4 月 1 日到 6 月 24 日，道·琼斯工业综合指数累计下降了 11%、标准普尔 500 指数下挫 13%，而纳斯达克综合指数则大幅跌掉 21%。股市持续阴跌的主要原因除了受疲弱的经济数据拖累之外，安然公司崩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

溃所带来的冲击波也将投资者的信心推至冰点。在第二季度中，几乎所有的财经媒体都充斥着对安然事件、安达信审计丑闻事件的报道，投资者对上市公司财务报表的质量普遍感到不安。当市场开始质疑通用电气、泰科公司和其他一些大型蓝筹公司的财报真实性之际，股市选择了大幅下挫。这段时间，就连很多科技业的翘楚、电信业的霸主的股价也连连暴跌，诺基亚和爱立信公司的股价三个月里下挫达30%之多，EMC、英特尔及太阳微系统公司股价同期下跌近40%。

市场直至进入第四季度时才曙光乍现，2002年10月9日之后随着科技股的强劲反弹，华尔街压抑许久的多头人气终于积聚了足够的向上力量，投资者重新入市纷纷大量买入饱受创伤的科技股和电信类股票，请见图8-1中标注着“反转区”文字的区域。美联储则在2002年第四季度的11月6日宣布降低利率50个基点，这次降息令美联储的利率已经降到1.25%，为41年来的最低点。当年还有一件不确定的大事成为高悬在投资者头上的“利剑”，即不断增加的美伊战争的可能性。所以，美联储做出降息的重要缘由也是想让华尔街摆脱对战争是否发生的不定因素的担忧和观望态度。那次大幅降息后，积弱已久的股市终于摆脱颓势，重新进入牛市周期。

此外，美国股市历史上还有几段典型的熊市阶段，都是由于外部突发事件的影响造成的，作为背景参考资料，一并记录如下。1973年和1974年，标准普尔500指数有两次深幅的年度空头行情，分别为－14.8%和－26.4%。这两年美国发生了水门事件，欧佩克组织实行了石油禁运。1973年10月6日中东战争爆发后，美国及西方盟国都支持以色列。为此，阿拉伯石油输出国决定报复西方国家，对参与支持以色列的国家实行石油禁运。阿拉伯国家决定每天减产500万桶原油，而一些非阿拉伯石油生产国认为油价上扬，有机可乘，又增加了生产，它们每天多提供100万桶。但中间相差的每天400万桶原油给国际石油市场捅了个大窟窿，大约出现了7%的短缺。1973～1974年，国际市场上的石油价格从每桶3美元涨到12美元，上涨了4倍。石油价格暴涨引起了西方国家的经济衰退，根据美国经济学家的估计，那次危机使美国国内生产总值下降了4.7%，使西欧下降了2.5%，日本则下降了7%。而美国股市则承受了自20世纪30年代经济大萧条以来前所未有、跌幅最大的空头行情。

八年轮回的香港股市

自2007年8月末，国家外汇管理局宣布个人境外证券投资将在天津滨海新区试点，中国大陆居民可买卖香港证券交易所公开上市交易的证券。一时间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

境内投资者欢呼雀跃，似乎已将风险两字全然置于脑后而不顾。香港证券市场除了交易制度和估值体系与 A 股市场有较大差别外，容易受国际投机资金的肆意冲击这一点值得引起高度重视。图 8-2 记录了恒生指数八年日 K 线走势图，大涨大跌之后又基本回到八年前的起始点位，这是一个值得深思的案例。

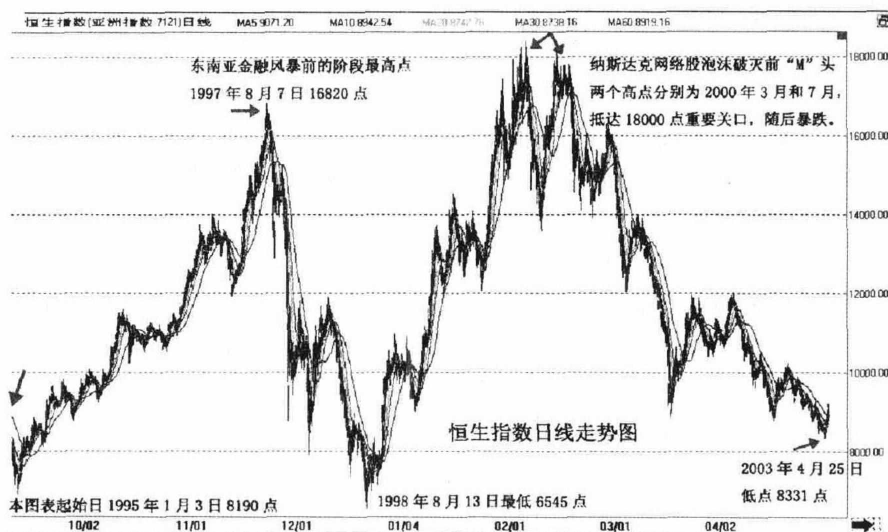


图 8-2　恒生指数八年日 K 线走势图

在图 8-2 中，恒生指数像经历了两场梦游，从 1995 年 1 月第一个交易日的 8 190点，至 1997 年 8 月 7 日涨至16 820点。但是在随后的 1 年间指数从高点暴跌至6 545点，跌幅惊人，高达 1 万点，随后指数又大幅上涨至网络股泡沫破灭之际的18 000点左右。在美国进入经济衰退的熊市周期之际，指数又在 3 年后下落到低点8 331点。从指数走势图上可知，八年时间经历了两次熊市暴跌市道，基本上又回到了起点。指数如此两上两下，相信大多数个股也难逃相同的命运，对大多数投资者来说也不会是什么值得愉悦的丰收时光。未来哪个阶段历史又会重演这种令人黯然神伤的熊市走势不得而知，但是投机者积累些熊市生存的本领仍是相当必要的。

长线价值投资历时长久，应该能够获得令人满意的回报，但是在熊市中采取"买入并持有"策略，并不一定能够帮助投资者避免资金的大幅缩水。当时香港的金融市场正受到诸如索罗斯、老虎基金的罗伯逊这样的投机大师肆意冲击。这些投机大师们充分利用了证券、期货、外汇、期权等各种金融衍生品市场的组合投机策略。由于香港特区政府坚定地执行港元盯住美元的联系汇率制度不变，港元受国际货币市场的贬值压力冲击而遭遇投机性抛售狂潮。香港特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区政府仍采用了及时提高各档次的同业拆借利率的应对措施。历史上,香港特区政府曾经采用这种对抗手法,成功击退了 1995 年墨西哥金融危机后国际投机资金对港币的投机抛售。

但是,1997 年那次的情况显然复杂得多,索罗斯这样的国际投机大师更是显露了其高超的投机手法和复杂的金融衍生工具驾驭能力。表面上索罗斯是在沽空港币,实际上他们却暗渡陈仓,以更大的资金大肆沽空恒生股票指数期货、卖空指数龙头股票。因为他们预计到,港币受到冲击后香港特区政府定然会大幅提高港币拆借利率,这样股票市场将暴跌。果然,港币同业拆借利率不断攀升,至最严峻时刻,港币的隔夜拆借利率竟然从正常时期的不到 10%水平飙升至 300%,而 1 年期拆借利率则从不到 7%窜升至惊人的 15%以上。香港的金融市场无法承受如此高的利率水平,这场资金博弈的最终结果是两方各有胜负。香港特区政府在中央政府的全力支持下,动用了政府储备金入市购买股票,对股票市场与外汇市场实行双重干预,才终于击退了国际投机资金的冲击。而索罗斯阵营的大鳄们虽然未能在港币汇率上获利,但在股票和股指期货市场上狠赚了一把。此刻的香港股票市场已经成为资金博弈下的对冲工具,价值投资和基本面优劣并不能为投资者帮上大忙,市场完全被淹没在滔天的投机巨浪中。

覆巢之下安有完卵

虽然中国沪深股票市场仍然是一个新兴加转轨的成长型市场,可供回顾和总结的历史十分有限,但是,那些令人伤心的长期下跌趋势仍然值得细细回顾。图 8-3 所示的上证综指自 2001 年起的重要熊市周期区间有两段时间,其一是自 2001 年 6 月 14 日 2 245.43 点的当年历史最高点跌至 2002 年 1 月 29 日的 1 339.20 点,历时 7 个多月暴跌了 40.36%;另一个时间区间为 2004 年 4 月 7 日 1 783.01 点,暴跌至 2005 年 6 月 6 日著名的历史大底 998.23 点,历时 1 年零 2 个月,跌幅更是高达 44.01%。

我们把区间日 K 线放大,进行深入分析,并统计涨跌幅榜的两端,哪些股票会在暴跌市道中逆市上涨,而下跌的股票又有多大的跌幅。首先分析 2001 年 6 月 14 日 2 245.43 点当年历史最高点跌至 2002 年 1 月 29 日 1 339.20 点这一区间,历时 7 个多月暴跌了 40.36%。放大的区间日 K 线见图 8-4。

这次大跌的诱因是国务院于 2001 年 6 月 12 日颁布的《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》,即国有股减持事件。该办法的核心是第五条,即“新发、增发股票时,应按融资额的 10%出售国有股”;最受争议的是第六条,即

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上证指数(日线) LONG_MA(5,13,26,34,60,120) MA5:1769.07

2245.43 第一阶段下跌起点

上证综指日K线图

第二阶段起点

第一阶段低点

真正碰到大熊市或重大级别回调，阴线不会只有几根，主跌浪也不会短短几周就结束。反弹中的几根阳线不能成为诱惑入场的理由。比例，天上掉下的是“匕首”千万不可贸然入场抢反弹。

黎明前最黑暗的那段日子

998.23

幽灵说：“市场不仅仅只有一天”，牛市要会做，熊市也要能够生存和赚钱！

图 8-3　上证综指自 2000 年起的两段重要熊市周期趋势图

“减持国有股原则上采取市场定价方式”，把高价减持和首发、增发捆绑起来。而大盘恰恰是在两天以后从2 245.43点开始一路向下暴跌的。

2001 年 10 月 22 日周一收市后，证监会紧急叫停《减持国有股筹集社会保障资金管理暂行办法》。次日沪深股市受该消息刺激全线暴涨，大盘指数也接近涨停，这是实施涨跌幅限制以来最大的一次单日涨幅。指数反弹仅持续了一个多月，并且涨幅也不大，此后又展开了一波大 C 浪的暴跌。在这大半年的下跌走势中，有哪些个股能逆市上涨？请见表 8-1 列出的2 245.43点至1 339.20点区间累计涨跌幅排名前 25 只股票。这张表的统计显示，硕果仅存的红盘股票寥寥无几，并且很多也不是大牛股的相貌，而跌幅榜中巨亏的股票数量多得惊人。这就是我想告诉您的实战经验之一：指数大级别回调、下降趋势明显的市道，不要抱侥幸心理，不要继续沉湎频繁的短线交易，此刻成功概率很小，逆大趋势强行做单是要吃亏的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

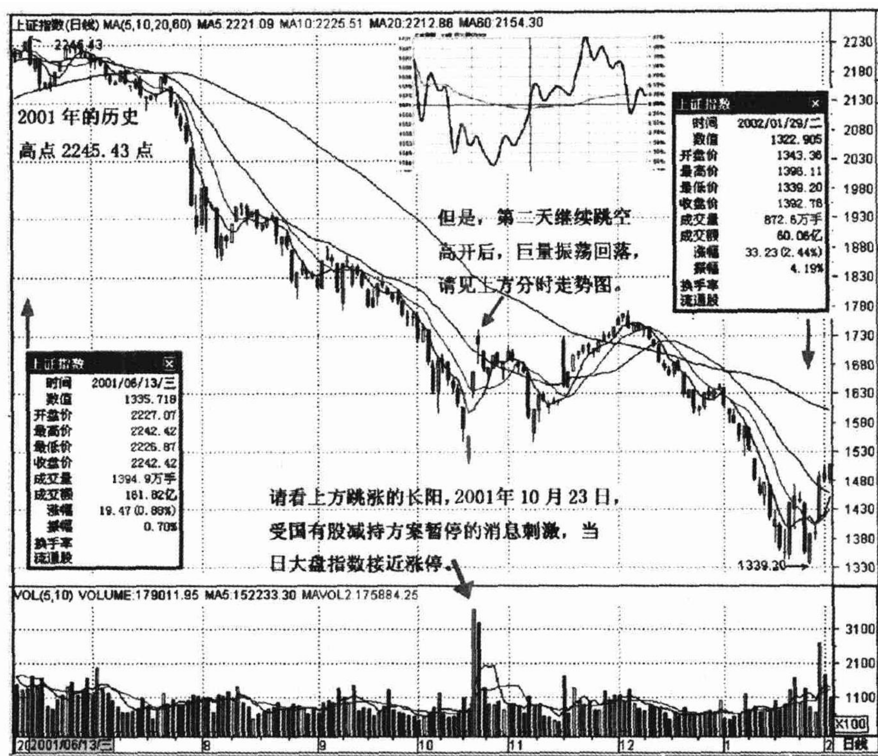


图 8-4 上证综指自 2 245.43 点暴跌至 1 339.20 点日 K 线图

表 8-1 自 2 245.43 点至 1 339.20 点区间累计涨跌幅排名前 25 只股票

区间分析报表—涨跌幅度 市场:深沪 A 股 区间:2001 年 6 月 14 日—2002 年 1 月 29 日								
	代码	名称	涨跌幅度↓	前		代码	名称	涨跌幅度↑
1	600837	都市股份	205.74%		1	000557	ST 银广夏	−91.97%
2	600898	S 商社	87.96%		2	000658	ST 海洋	−85.55%
3	600633	白猫股份	85.12%		3	000653	ST 九州	−77.78%
4	600833	第一医药	62.69%		4	00585	东北电气	−75.13%
5	000425	徐工科技	23.85%		5	600302	标准股份	−74.97%
6	000686	S 锦六陆	12.73%		6	600071	凤凰光学	−74.49%
7	000549	S 湘火炬	12.36%		7	600393	东华实业	−73.68%
8	000416	健特生物	11.88%		8	600385	*ST 金泰	−73.61%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

区间分析报表—涨跌幅度 市场:深沪 A 股 区间:2001 年 6 月 14 日—2002 年 1 月 29 日								
	代码	名称	涨跌幅度↓	前		代码	名称	涨跌幅度↑
9	600599	浏阳花炮	9.31%		9	000689	ST 宏业	—73.40%
10	000633	S＊ST 合金	8.27%		10	600709	ST 生态	—72.78%
11	000963	华东医药	3.84%		11	600743	SST 幸福	—72.74%
12	600519	贵州茅台	3.33%		12	00675	ST 银山	—72.23%
13	600548	深高速	3.00%		13	600601	方正科技	—71.17%
14	600379	S 宝光	3.00%		14	600225	S＊ST 天香	—71.27%
15	600362	江西铜业	1.11%		15	600330	天通股份	—69.83%
16	600737	中粮屯河	1.11%		16	000590	紫光古汉	—68.77%
17	600006	东风汽车	0.99%		17	00048	康达尔 A	—68.43%
18	000026	S 飞亚达 A	0.12%		18	000606	青海明胶	—68.37%
19	600228	昌九生化	—0.24%		19	600800	S＊ST 磁卡	—68.18%
20	600090	ST 啤酒花	—0.35%		20	000682	东方电子	—66.91%
21	000810	华润锦华	—1.18%		21	600069	银鸽投资	—66.75%
22	600831	广电网络	—1.73%		22	000890	法尔胜	—66.54%
23	600748	上实发展	—2.16%		23	600746	江苏索普	—66.41%
24	000850	华茂股份	—3.12%		24	000047	ST 中侨	—66.38%
25	000901	航天科技	—3.16%		25	000656	＊ST 东源	—65.18%

第二个时间区间自 2004 年 4 月 7 日的1 783点暴跌至 2005 年 6 月 6 日著名的历史大底 998 点，历时 1 年零 2 个月。根据网络的历史资料，这段走势暴跌幅度高达 44.01%，更是消灭了中国资本史上一大批恶庄。2004 年 4 月 14 日德隆系老三股(湘火炬、合金股份、新疆屯河)全面跌停，拉开了德隆系崩塌的序幕。那一天德隆系的董事长还信誓旦旦称德隆系的股票下跌是正常的市场行为。其实一个早已不是秘密的消息在四处流传，德隆系被动持有的三公司流通股已经超过 80%，资金链断裂的德隆王朝终于轰然倒地，请见图 8-5 自1 783 点暴跌至历史低点 998 点的日 K 线走势图。

那么在这个时间区间内，又有哪些个股能独善其身呢？表 8-2 统计的是第二个熊市区间沪深两市涨跌幅前 50 家股票的排名表。除了前 15 名的涨幅过 20%外，其余的涨幅也都差强人意，但是个股的跌幅大得惊人！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

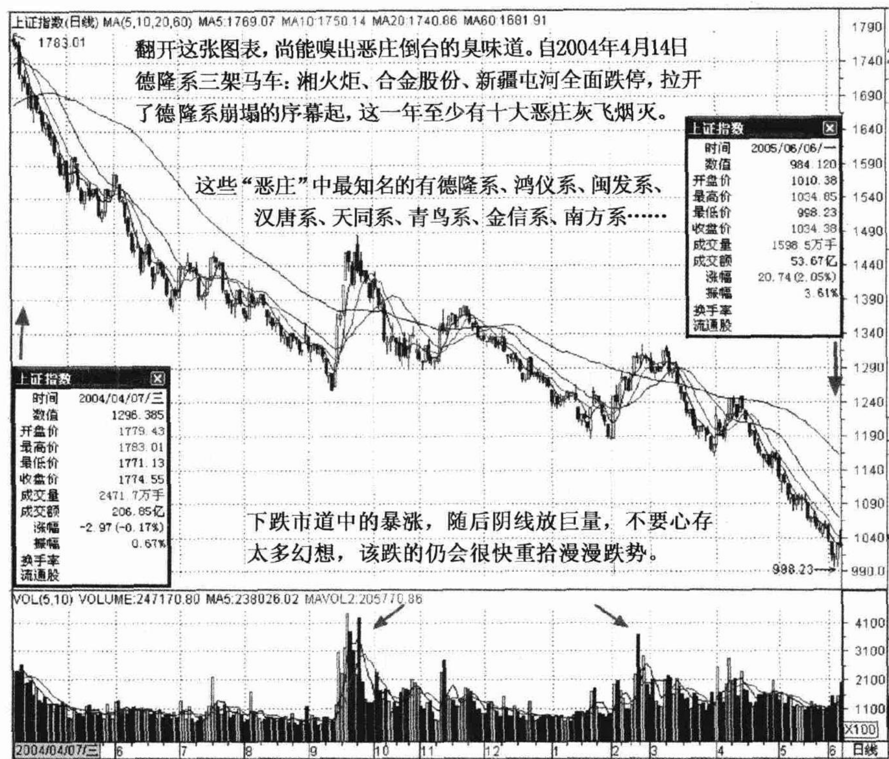


图 8-5　自 1 783 点暴跌至历史低点 998 点的日 K 线走势图

表 8-2　　　自 1 783 点至 998 点熊市区间沪深两市涨跌幅前 50 家股票排名

区间分析报表—涨跌幅度　市场:深沪								区间分析报表—涨跌幅度　市场:深沪							
1	002024	苏宁电器	94.76%	26	002043	兔宝宝	8.38%	1	000633	S*ST合金	—93.18%	26	600691	SST东碳	—75.88%
2	000869	张裕A	64.06%	27	000063	中兴通讯	8.29%	2	600890	S*ST中房	—89.93%	27	000554	S泰石油	—75.69%
3	000538	云南白药	59.44%	28	600415	小商品城	6.33%	3	000736	S*ST重实	—88.76%	28	600710	常林股份	—75.60%
4	600519	贵州茅台	57.14%	29	600276	恒瑞医药	5.88%	4	600234	S*ST天龙	—84.27%	29	600369	ST长运	—75.47%
5	600583	海油工程	56.65%	30	600596	新安股份	5.62%	5	600086	东方金钰	—84.07%	30	000686	S锦六陆	—75.23%
6	00039	中集集团	53.51%	31	000527	美的电器	5.38%	6	000555	ST太光	—83.88%	31	600773	S*ST金珠	—74.94%
7	000022	深赤湾A	38.24%	32	000402	金融街	4.39%	7	600737	S*S屯河	—82.66%	32	600503	SST新智	—74.55%
8	600309	烟台万华	33.89%	33	000792	盐湖钾肥	4.02%	8	600766	*ST烟发	—81.98%	33	000877	天山股份	—74.54%
9	000617	S济柴	32.95%	34	002048	宁波华翔	3.72%	9	000863	S*ST商务	—81.79%	34	000927	一汽夏利	—74.20%
10	000900	现代投资	25.97%	35	600150	沪东重机	3.70%	10	000720	鲁能泰山	—80.38%	35	000892	SST星美	—74.16%
11	002019	鑫富药业	25.78%	36	600616	第一食品	2.54%	11	600217	秦岭水泥	—79.88%	36	600721	S*ST百花	—74.16%
12	600009	上海机场	21.93%	37	600428	中远航运	2.44%	12	600715	*ST松辽	—79.63%	37	000691	ST寰岛	—74.07%
13	600012	皖通高速	20.69%	38	600717	天津港	1.95%	13	000034	S*ST深泰	—79.56%	38	000791	S化工	—73.57%
14	002025	航天电器	20.65%	39	000069	华侨城A	1.55%	14	000906	S南建材	—78.86%	39	000612	焦作万方	—73.30%
15	600331	宏达股份	20.57%	40	600020	中原高速	1.11%	15	600062	双鹤药业	—78.62%	40	000862	ST仪表	—73.26%
16	600085	同仁堂	19.81%	41	002046	轴研科技	0.89%	16	000887	S*ST飞彩	—78.47%	41	000908	S天一科	—73.19%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

区间分析报表—涨跌幅度　市场:深沪								区间分析报表—涨跌幅度　市场:深沪							
17	600269	赣粤高速	17.74%	42	002031	巨轮股份	0.34%	17	600745	S*ST天华	−77.84%	42	600656	S*ST源药	−73.15%
18	600694	大商股份	16.65%	43	600472	包头铝业	−0.28%	18	600679	凤凰股份	−77.72%	43	000632	*ST三木	−73.13%
19	600125	铁龙物流	15.16%	44	600636	三爱富	−0.78%	19	000923	S宣工	−77.63%	44	002005	德豪润达	−73.10%
20	000423	S阿胶	14.36%	45	600320	振华港机	−0.84%	20	600763	ST中燕	−77.39%	45	600609	*ST金杯	−73.03%
21	600436	片仔癀	13.03%	46	600018	上港集团	−0.88%	21	000506	S*ST东泰	−77.30%	46	600076	*ST华光	−72.82%
22	600521	华海药业	12.19%	47	600993	马应龙	−1.08%	22	000035	S*ST科健	−77.16%	47	000030	S*ST盛润	−72.71%
23	000895	S双汇	10.83%	48	600200	江苏吴中	−2.64%	23	600681	SST万鸿	−77.12%	48	600767	SST运盛	−72.54%
24	600033	福建高速	10.66%	49	000858	五粮液	−3.36%	24	600515	S*ST一投	−76.43%	49	600455	交大博通	−72.48%
25	002049	晶源电子	9.20%	50	600970	中材国际	−3.37%	25	600057	夏新电子	−76.14%	50	600657	*ST天桥	−72.27%

从第二个熊市暴跌区间的跌幅榜单上可查到，倒数第100名的天宸股份跌67.09%，倒数第200名中电广通跌62.58%，倒数第300名永安林业跌59.30%，倒数第400名深中冠跌56.48%，倒数第500名迪康药业跌54.17%；一直到倒数第674名世茂股份，才以跌49.86%跨入跌幅小于“半百”的行列。这就验证了一句股市名言，大盘指数步入熊市周期时，即使个股基本面很优秀，但是70%～80%的股票仍然难以逃脱下跌的命运。

跌幅榜上的亏损股票可以称得上巨亏，而且涨幅榜排行很值得回味，很多让人喜爱的大蓝筹、好股票纷纷挤身其间。从大趋势的运行周期理解，远离暴跌墨绿色的第一区间，从较长时间周期看，优质好股票的命运总要远远强于绩差股、题材股。我想告诉您的实战经验之二：熊市下跌趋势中要保持清醒的头脑，降低操作频率，对收益率期望不可太高，严格控制风险，降低仓位。长线而言，价值投资总归令人更感放心，胜算更大。

熊市的基本面特征

股市进入熊市周期通常总是由经济衰退或者金融危机引起的，其宏观经济基本面具有较鲜明的特征。根据美国经济研究局的定义，经济衰退是指经济活动的全面下降，具体表现为GDP数据连续两个季度的负增长，失业率上升，消费者的消费能力与消费愿望下降。而金融危机所引发的经济衰退程度更严重，经济恶化程度更剧烈。它难以定义，世界银行官员在一份报告中将金融危机定义为：迫使银行体系资本遭受重大损失甚至消失的金融事件。金融危机涵盖两大主要方面：其一它涉及金融方面；其二它总会引起市场各方的恐慌并触发一系列局势更加恶化的连锁反应。

要准确判断出经济衰退的拐点是一件较困难的事情，包括美联储主席、各国央行行长、诸多经济学家都为这个问题大伤脑筋，争论不已。经济学中为判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断经济是否衰退可以罗列一大堆判断标准。我只是在表 8-3 熊市三个阶段及关注要点中，简单提及每个阶段的几条重要分辨和判断标准。

表 8-3　　熊市三个阶段及关注要点

熊市初期	熊市中期	熊市末期
1. 经济增长缓慢或者出现负增长，经济衰退拐点出现； 2. 社会各界对宏观经济前景判断分歧严重，迷雾中前行； 3. 股市提前 3 个月至半年进入振荡向下运行格局。	1. GDP 连续两个季度下降，正式进入经济衰退周期； 2. 重点行业的景气度和上市公司的盈利能力持续下滑； 3. 失业率指数上升，消费与投资需求不足； 4. 金融市场动荡不安，甚至可能导致金融危机。	1. 股市投资者信心严重受挫，人气极度低迷，绝大部分投资者看淡后市； 2. 入市资金严重缺乏，成交量稀疏，股票估值混乱。

股市作为实体经济的“影子市场”，具有牛市和熊市转换的提前预期性，在熊市初期迷雾浓重之时，伴随着各界人士的议论纷争和严重分歧，“市场先生”往往会提前给出新的趋势性方向和涨跌表现。股票投机的精要之一就是预期，如果在 GDP 连续两个季度下降后大家才开始采取行动卖股票的话，大多数股票价格都早已进入漫长的熊市下降通道了。高明的投机者应该用头脑分析经济的兴衰，密切跟踪基本面中的各种宏观经济指标。

随着中国股市越来越国际化、不断融入世界经济，我们不应该只关心中国的 GDP 数据、CPI 和 PPI 指标，更应该关心国际主要经济体尤其是美国经济的宏观指标。每周、每月或每季度美国都要发布 50 种以上的经济指标，许多重量级指标的发布总能剧烈改变金融市场的价格和走势，轻而易举地改变投资者的行为风向。《打开格林斯潘的公文包》一书的附录 A 罗列了 48 个重要的经济指标；另一本由美国的鲍莫尔(Baumohl)著的《经济指标解读：洞悉未来经济发展趋势和投资机会——沃顿商学院图书》第三章介绍了多达 47 个美国重要的经济指标。当然，指标太多也令人头昏脑胀，该书归纳了针对股票、债券、美元这三个不同市场的前十大敏感经济指标(见表 8-4)。

表 8-4　　鲍莫尔书中的列举针对股票、债券、美元市场的前十大敏感经济指标

序号	对各市场最敏感的经济指标		
	股票市场	债券市场	美元走势
1	就业形势报告(工资表调查)	就业形势报告(工资表调查)	就业形势报告(工资表调查)
2	ISM 报告——制造业	消费者物价指数	国际贸易
3	每周失业保险申领数	ISM 报告——制造业	GDP

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

序号	对各市场最敏感的经济指标		
	股票市场	债券市场	美元走势
4	消费者物价指数	生产者物价指数	经常项目
5	生产者物价指数	每周失业保险申领数	工业产值/产能利用
6	零售额	零售额	ISM 报告——制造业
7	消费者信心和情绪调查	新屋开工率	零售额
8	耐用品先期报告	芝加哥采购经纪人报告	消费者物价指数
9	工业生产	工业产值/产能利用	每周失业保险申领数
10	GDP	GDP	生产率和成本

应该指出，在表 8-4 中，鲍莫尔罗列的对三大不同市场的最敏感经济指标，除了排名先后有些变化外，基本是相同的。但是，有一些更重要的指标却没有列入这张表中，如消费者物价指数(CPI)、生产者价格指数(PPI)、新屋开工率等指标，这是有些令人遗憾的分类法。笔者最关注以下八大美国经济指标，并且为大家列出了这四家不同指标发布单位的网站，供大家参考(见表 8-5)。

表 8-5　　建议大家关注的八大美国经济指标

指标发布单位：美国劳动统计局(The Bureau of Labor Statistics) 网　站：http://www.bls.gov 在首页正中间有一栏“Latest Numbers”，点击小图标“ ”可查到走势图表	
指标名称	消费者物价指数(CPI)，月度公布 CPI 代表城市家庭用以消费的所有商品和服务支出，重要性非常高，主要测算通货膨胀情况，与就业形势报告结合在一起，就成了金融市场上最热门的研究对象。通货膨胀是金融市场的头号大敌，它能降低债券投资组合的价值，降低股票投资的收益率，并促使央行做出上调利率的加息举动。 该指标反映 8 大类 200 多项商品和服务的物价变化，美国的 CPI 中住宅占的权重约为 41%、食品和饮料占 15.4%、交通成本 17%、医疗约 6%。
指标名称	生产者物价指数(Producer Price Index，PPI)，月度公布 制造商和批发商在生产的不同阶段为商品支付的价格的指数，一般包括原材料、中间品和产成品三个阶段。任何一个环节受到的通货膨胀压力都可能最终传递到零售企业，并转嫁给消费者。 所谓核心 PPI，则是扣除了食品和能源等不稳定的类别之后的数据。因为这两类商品的组合占到了产成品 PPI 的 40%，而任何一个反常的气候形势或石油供应的短暂中断都能极大地扭曲通货膨胀的数字，误导分析人士。该数据也属于最好的关于美国和世界经济增长的指标之一，对经济的转折点非常敏感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

指标名称	失业率指标(Unemployment Rate),月度公布 这是一项百分比的指标,为失业人数与有劳动能力的居民总数之比。当失业率上升的时候,它会成为美国很多报纸的头版头条,很高的失业率水平预示着经济发展前景不良,会导致社会关系紧张和居民的实际收入下降,美联储往往会采取持续降低利率的对策。 相反,平均工作时数开始上升而导致雇用更多的工作者和失业率下降,往往意味着经济欣欣向荣,这不仅使经济产量增加,还会促使消费者的支出增长。而当失业率下降到4%左右时,往往会引起各方面产生劳动力成本上升和通货膨胀加速的警觉。
指标发布单位:美国商务部(U. S. Department of Commerce)下属的 经济分析局(Bureau of Economic Analysis) 网 站:http://www. bea. gov 首页有一栏"Economic Indicators"	
指标名称	GDP(Gross Domestic Product)指标,季度发布 该指标是其他经济指标之母,是经济总体走向最好的睛雨表。该指标反映了以美元计价的所有在美国生产的商品和劳务的总价格,是美国经济的全部产出价值,而不管它们是卖出去了还是仍在仓库里。 在经济处于充分就业,即失业率在5.5%~6%之间的情况下,GDP增长率在2%~2.5%之间通常被认为是最理想的。较高的增长速度会导致通货膨胀加速,而较低的增长率显示经济疲软。 观察最近50年的美国GDP表现可以清楚知道,美国经济本质上是倾向于增长的,经济活动膨胀的年份比紧缩的年份多。尽管经济衰退没有消失,但自第二次世界大战以后它就呈现发作年限更短、程度更弱的倾向。只要不遇到战争、产品大量过剩的不平衡、通货膨胀危机,则这种经济自生性的增长循环不太容易中断。
指标发布单位:美国商务部(U. S. Department of Commerce)下属的 普查局(Census Bureau) 网 站:http://www. census. gov 首页有一栏"Economic Indicators"	
指标名称	新屋开工和建造许可证(Housing Starts/Building Permits),月度公布 房地产行业被认为能准确预测未来经济发展方向,在房地产繁荣时,美国的经济发展几乎未出现过衰退。房地产业在经济走向萧条时最早作出下跌反应,经济回升时则最早出现恢复迹象。 这主要是因为房地产业对利率相当敏感,经济过热会抬升利率从而抑制人们对住房消费的需求。房地产业的"乘数效应"则令其对其他许多产业产生重要的影响。 一般而言,房地产业向好也会给其他行业带来有利的影响,公司利润和股票价格都会随之看涨。一份强有力的住宅建筑业报告对美元来说也是利好消息,因为这意味着更高的公司利润和稳定的美国利率。
指标名称	耐用品订单指标(Advance Report on Durable Goods Manufacturers' Shipments, Inventories, and Orders),月度公布 这是一项表明未来生产活动景气程度的关键指标,耐用品就是指预期寿命至少在3年以上的产品(如汽车、计算机、家用电器、飞机等)。但是,此指标会因某些月份突如其来的巨大订单而剧烈起伏,如国防物品和飞机之类的大订单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

指标发布单位：NAPM(The National Association of Purchasing Management-Chicago) 网　　站：http://www.napm-chicago.org	
指标名称	芝加哥采购经理人指数，月度发布 该指标被誉为“经济晴雨表”，是通过问卷调查 200 个采购经理人，询问他们当地的经济活动情况而得出的结果。问卷主要以 5 个分指数的加权平均为基础，它们是新增订货量、产量、积压订货量、就业、供应商交货期。除了整体经济晴雨表指数外，还提供关于物品支付价格和存货变化的个别指标。 该机构的上级单位是美国供应管理协会(Institute for Supply Management，ISM)。作为地方性的芝加哥报告抢在 ISM 数据发布的前一天公布调查结果，吸引了公众的目光，这一策略效果很好。
指标发布单位：美国经济咨商局(The Conference Board) 网　　站：http://www.conference-board.org	
指标名称	消费者信心指数(Consumer Confidence index)，月度发布 该机构是美国一家非营利组织，发布有关经济领先指标、管理及市场方面的研究报告，其中最著名的是基于每月对5 000个家庭调查结果的消费者信心指数。

这些经济指标需要投资者花时间搞懂，最关键是要熟悉经济指标在不同经济周期的上下摆动区间，就好比医生对前往看病或做体检的人都会先进行各项检测，检测的报表就是各项指标和数值，每项指标都会有一个正常的波动范围，超过范围的指标就意味着某方面可能存在问题。我们之所以不能理解经济指标的含义，主要是不熟悉哪个区间是指标的正常波动区间，太高或太低意味着什么，指标超标或未达标应该采取什么措施。这方面只有靠多积累，通过历史事件才会丰富对指标数值的直观认识。

金融危机：股市最大的敌人

真正的经济衰退、熊市周期来临，必定伴有重大的外部宏观基本面的恶化和逆转，以及突发性事件引起金融市场的系统性风险。精明的投机者需要密切跟踪经济指标或者事件报道，为自己留出逃离市场所需要的时间。判断是否该离场，需要证据支持，尽量不要胡乱瞎猜，凭主观臆想的预测家不会长久吃香的。

有一本书叫《危险的市场——金融危机中的管理之道》，是由三位麦肯锡公司资深董事，利用麦肯锡公司为众多国家的私人部门和公共部门提供金融危机管理咨询服务的研究资源及他们在实际工作中的经验合作写成的。书中回顾

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了大量的金融危机事件，这些危机事件显然会对金融市场造成极大的冲击和动荡，现在借他们书中引用的几桩重要金融危机事件进行一番简单的回顾。

(1)1998 年厄瓜多尔、阿根廷金融危机。1998 年在厄瓜多尔爆发了金融危机，危机中的众生相令人记忆犹新。中产阶级储户为了提取他们一生的积蓄，徒劳地敲打着银行的大门，而这些银行由于遭受资金流动性枯竭危机的打击只得以假期名义关门歇业。2001～2002 年间的阿根廷也面临类似的信心崩溃，愤怒的存款人挑起的公众示威和失控的街头暴动随处可见，国家财政状况无法维系政府拖欠的1 410亿美元债务，全国不仅金融系统崩溃，其政治制度和社会秩序也全面瓦解。

(2)1997 年韩国金融危机。1997 年元旦韩国总统金泳三自豪地宣布，1996 年该国经济增长为 7.1%。这个坐拥现代、三星、大宇等强势企业且经济规模居世界第 11 位的亚洲之虎，其金融实力在全球经济中仍具有强大的竞争力。但是暗流涌动下的实体经济却存在着诸多问题，金融风暴的阴云已经从地平线上升起。实体经济的衰退令许多韩国公司收不回他们的资本成本，其实这种波及整个产业的价值破坏现象从 1994 年以来就日益严重。韩国银行业十分薄弱，该行业收益率极低，缺乏真正的风险管理技能，并且被该国的家族式集团所拖欠的不良贷款压得喘不过气来，而其中很大一部分贷款正是由韩国财政经济部直接指令发放的。

1997 年秋天，韩国金融风暴全面爆发，银行系统分崩离析，迫使政府出手干预，对银行系统进行资本重组，耗费了高达 15%的国内生产总值(GDP)。1997 年底，成千上万的工会会员与警察发生冲突，催泪瓦斯在汉城部分地区飘荡。1997 年韩国经济增长率放慢至 5%，到 1998 年更跌至－6%，1998 年韩国失业率攀升至 8%，韩国股市与前一年相比损失了一半的市值，此时的韩国陷入了一片混乱之中。

(3)全球资本流动性泛滥冲击下的泰国金融危机。在美国，银行只向私人部门提供其所需资金的 25%，其余 75%均由股票市场和债券市场提供。而在亚洲、东欧、非洲等新兴市场，这一比例通常是颠倒过来的，绝大多数资金以贷款形式由银行提供。20 世纪 90 年代初新兴市场开放资本项目，向海外投资者打开大门以吸引外资。至 1996 年，发生亚洲金融危机的 5 个国家共接受了 478 亿美元的外国银行贷款，而 1997 年危机发生之后，资金流入却变成了 299 亿美元的资金流出。

1997 年底爆发亚洲金融危机后，全球超过 55%的跨境银行贷款到期日在一年以内，泰国 2/3 的贷款还款期在一年以内，外国银行贷款大多流向了银行和金融公司。对西方发达国家银行而言，新兴市场贷款曾经一度非常有利可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图。日本的银行从国内同业市场中拆得近乎零成本的资金，然后以 150～200 个基点的利差借给东亚和其他国家的银行。然而，他们对潜在的损失高度敏感，以至亚洲金融危机刚刚发生就从该地区抽走大量贷款。泰国在仅仅 3 个月内便有 81 亿美元资金抽逃，本来就不够稳健的金融机构便出现崩溃，导致银行和企业大面积倒闭。

对冲基金及其他投机者及时捕捉到泰国经济的薄弱环节，开始大肆卖空泰铢。而泰国的众多公司也因为担心货币贬值，纷纷加入抛售泰铢套购美元的行列。终于在 1997 年 7 月 2 日，泰国政府公告，经过几个月的努力之后，不得不放弃泰铢盯住美元的汇率制度。市场开盘没过几个小时就爆发恐慌，泰铢对美元汇率暴跌 15 个百分点，由此引发金融危机。危机很快席卷泰国和亚洲各地，影响波及全世界。

(4)1998 年俄罗斯拖欠国债资金(GKO)偿还危机。1998 年 8 月 17 日，俄罗斯金融危机爆发，它是俄罗斯国内政治、经济多重因素作用的结果，俄政府发行短期国债的政策是引发金融危机的直接原因。1995 年俄政府根据国际货币基金组织的建议，放弃了几年来靠增发货币和向银行贷款填补财政预算赤字的做法，改为发行国债。当时俄政府认为，在高通货膨胀条件下发行长期国债难以被投资者所接受，因而将重点放在发行短期国债上。几年来俄政府所发的国债总量中，期限为 3～6 个月的短期国债占 92%，短期国债的年平均收益率竟然高达 30%～200%。短期国债的高收益率具有很大诱惑性，各金融寡头和国债交易所的经纪人利用各种内幕信息操纵市场，造成了国债市场的大量泡沫。此外，由于俄政府已经取消了国有银行，大力发展私人商业银行，只保留俄罗斯中央银行和另两家国家控股的银行，居高不下的卢布汇率及高收益的短期国债吸引了大批私人银行大肆炒作短期国债，许多商业银行在自有资金不足的情况下，通过从西方银行贷款参与国债投机。

俄罗斯各年度发行的短期国债净收入合计仅为 300 亿卢布，而国家为维持债务“金字塔”所蒙受的损失却高达4 000亿卢布。“屋漏偏逢连夜雨”，1998 年 8 月初国内的政治斗争令俄罗斯央行与政府在行动上发生冲突，在 8 月短短 10 多天时间里，央行抛售了 85 亿卢布的国债，储蓄银行和外贸银行也随之抛售了 100 多亿卢布的短期国债，这一举动加剧了国债市场的混乱，金融危机全面爆发。

基里延科政府宣布卢布贬值、冻结支付短期国债资金的偿还，实质上就是拖欠债务，市场更加恐慌。这也给俄罗斯银行体系带来重创，几乎将其推向崩溃边缘，许多红极一时的私人银行纷纷破产。这又在全球债券市场引发恐慌，因为投资者在俄罗斯遭遇巨额亏损后，大力抛售其他高风险资产，一时间新兴

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场债券、企业债券、政府债券均遭到全球投资者的抛售，又一场风暴席卷全球主要金融市场。

三条熊市对策

“市场不仅仅只有一天”，熊市是投资者必定会遇到的。对于如何在熊市中生存这个问题，我思考再三，反复分析大师们的经验和对策，提出三条对策供大家参考。

第一，运用技术分析方法数周 K 线。

耐心等待市场的转机，寻找安全的入市时点。这一点说起来容易，做起来难，我的建议是学些技术分析方法，数数周 K 线，不光是沪深股市的周 K 线，对不同市场指数的周 K 线都要仔细分析其运行特征。

例如，图 8-6 上证综指自2 245.43点头部高点起，花了九周时间才完成一个大型头部的形态构筑。从2 245点开始破位放量大跌的第一根长阴线起，第一波急跌竟然持续了整整 12 周才迎来明显的反弹。自 2001 年 10 月 26 日一根长阳 K 线反弹起，跌宕起伏的周 K 线走势是这样展开的，7 周反弹，6 周暴跌，再花了 7 周时间反弹，随后 7 周横盘窄幅整理，继续 6 周下跌。这段时间的指数涨幅并不大，但是区间反复振荡，总共持续了 32 周时间。直至 2002 年 6 月 28 日这周，随着“暂停国有股”重大政策出台，大盘指数以涨停的方式报复性反弹，并创出衰竭型高点，此后指数再次沉沦，重新开始了漫漫 25 周下跌。

罗马不是一天建成的，大级别的经济周期和趋势性行情不可能在短期内完成。完成一个熊市周期显然要持续更长时间。如果市场真的转势进入了熊市下降通道，往往是跌多涨少，在下跌途中见到几天阳光很正常，但千万别“给点阳光就灿烂”。数数沪深股市熊市阶段的周 K 线，数数道・琼斯指数等主要股市的周 K 线，投资者就会抑制盲目冲动，少犯追涨杀跌的毛病，少受短线股价涨跌的干扰。

从技术分析角度衡量，熊市的行情具有较鲜明的技术特征，最重要的有四点可供参考：其一，重要的技术指标如 MA 移动平均线、MACD 指标等均呈现明显的空头排列行情；其二，大盘指数的日 K 线、周 K 线走势图出现常见的图表形态向下破位；其三，市场参与各方的人气涣散，对各种利多消息渐趋麻木，悲观看空气氛浓重；其四，在没有明确的止跌信号和成功筑底走势出现时，不可轻言底部的到来。

第二，长线价值投资者获胜。

如果说股票是用来买卖的，那么研究熊市和技术面很有意义。如果只是买

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

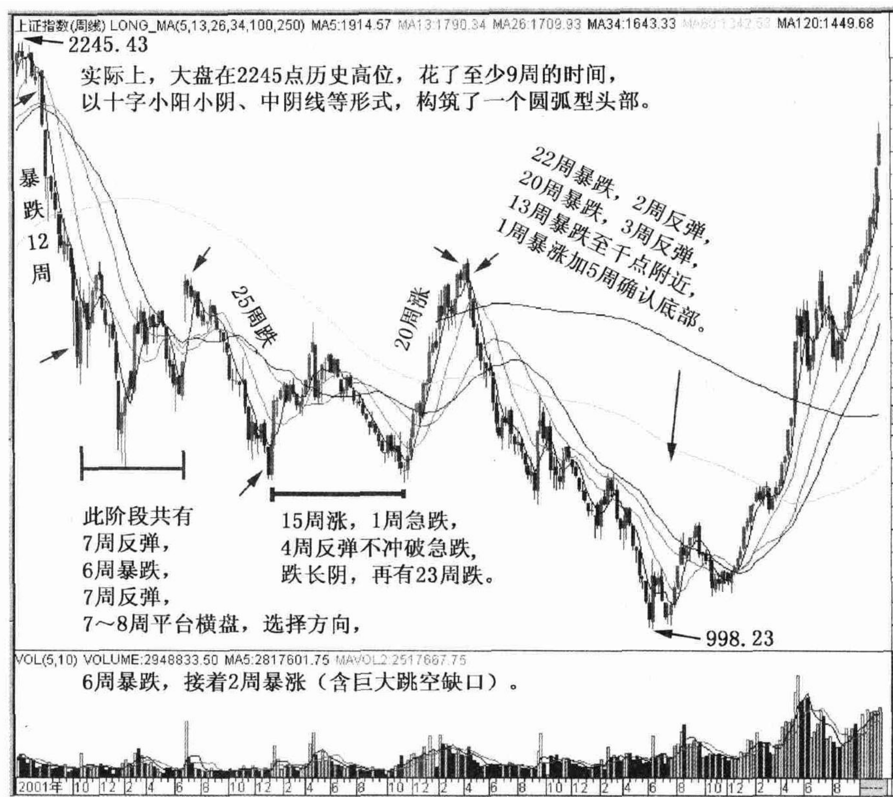


图 8-6　上证综指自2 245点进入下降通道后的周 K 线涨跌周数分析

入好股票，并且买入了之后基本不考虑卖出的话，那么谈熊市如何生存统统都是废话。大师巴菲特就是不肯卖出股票，他在以往的伯克希尔年报中说过几段这样的话，请阅读《巴菲特致股东的信——股份公司教程》(陈鑫译，机械工业出版社 2006 年出版)：

“我们的目标是吸引长线投资者，这些人在买进的时候，并没有什么卖出的时间表或者目标价位，相反，他们有无限期地与我们在一起的计划。我们不能理解那些要求股票交易活跃的 CEO，因为那只有在许多所有者时常退出的情况下才会出现。”(第 132 页)

“我们将继续保持我们的大多数股票，无论相对企业内在价值而言它们是如何定价的。这种至死不渝的态度，与这些股票要求的全价一起，意味着不能指望它们将来像过去那样快速推高伯克希尔的价值。”(第 233 页)

“我们将继续对政治预言和经济预言置之不理，这些东西对许多投资者和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商人来说是代价高昂的消遣。30 年来，谁也没有预测到越南战争的大面积扩散、工资与物价控制、两次石油危机、总统辞职、苏联解体、道指在一天内大跌 508 点，或是短期政府债券的收益率在 2.8%～17.4%之间波动。但令人惊奇的是，这些巨型炸弹并未对本·格雷厄姆的投资原则产生丝毫不利的影响，它们也没有使以明智的价格协议收购优秀的企业成为谬误。”（第 234 页）

如果有信心认定自己账户中的那几只股票是品相俱佳的大牛股，那么就一定要坚持持有，不要轻易把最优秀的股票卖掉。想想伟大的巴菲特、彼得·林奇、科斯托兰尼、科布里克等大师吧，他们多次成功地经历了漫漫熊市的考验，那我们也不应该再害怕什么了。逆境中笔者经常问自己，所持有的股票是否具有翻几倍、翻十几倍，甚至翻几十倍的潜质和可能。只有能够高速成长的股票，才能在牛市和熊市中都为我们带来可观的收益，也只有这种股票才值得我们进行长线投资。

大多数效仿“买入并持有策略”的投资者，其最大挑战在于并不能事先确定买入的股票是否真的属于成长性和业绩均十分良好的股票，是否值得长线投资并且这些股票能够持续创造辉煌。当然，由于行业周期、企业经营环境等因素的复杂多变性，根据价值面选择长期成长型绩优股绝非是一件简单的事情。此外，投资者是否有足够的耐心长线持有也是极为关键的问题。

第三，“无为胜有为”，投资安全最重要。

在熊市下跌通道中，逆市买卖股票操作的风险是极大的。毕竟在牛市中大多数股票都会上涨，而在熊市中绝大多数的股票迟早都会下跌，所以要学会根据大盘指数的运行趋势来判断您所在的市场类型。

要在漫漫“熊”途中，很幸运地找出那些仅存的“硕果”绝对不是一件容易的事情。不要在熊市中存在不切实际的高收益目标，“一只鸟在手”胜过“十只鸟在林”，所以熊市中的投资老手既懂得获利后及时止盈，也懂得亏损时及时止损。“留得青山在，不怕没柴烧”，仓位控制也是一条极为重要的对策。控制好仓位，保留足够的现金，可以供我们换入更好的股票，也可以为好股票补补仓，更能够在持续下跌的市道中保持良好的心态。跌势环境中，投资的主要目标是安全，心平气和者其收益率往往比盲目躁动者好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第九章　投机是场智慧游戏

司马迁曰："天下熙熙，皆为利来；天下攘攘，皆为利往。夫千乘之王，万家之侯，百室之君，尚犹患贫，而况匹夫编户之民乎？"（《史记·货殖列传》）中国的古老智慧直言追名逐利实乃人类天性之一，投机者为了获取更高收益的动机大概也源于此。

金融市场注定价值与投机纠缠，风险与收益相伴，动荡不安是常态，涉足其间最要不得的就是不知危险为何物、心态天真美好和一厢情愿。既然投资和投机难以区分，就不要患得患失、犹豫彷徨，那会令人失去自信这块成功的基石。所以，我信奉：进攻是最好的防守。只有不适合自己性格的操作策略、不娴熟的技巧，投机赚快钱的高手总是存在的。当然，大师巴菲特的价值投资策略十分正确，但一般投资者多数人心浮躁、情绪波动，并且贪恋财富之心难安，故天底下投机者大行其道。

性格决定说

俗话说"性格决定命运"，如果把这句话运用到金融市场上，那就是性格决定操作策略和方法。股票投资者的方法和策略迥异，有人偏向于短线较频繁操作，有人则耐心十足喜欢长线投资，有人嗜好高风险的搏击，而有人则十分厌恶风险。投资者除了应该考虑各自的风险承受能力外，还必须按照自己的性格特点选择合适的策略和风格。很难想象一个风风火火办事的急性子会真正采纳"长线持股"的忠告。同样，建议一个小心谨慎之人买人不断创出新高的股票，恐怕也是一件极难的事情。总之，不考虑个体性格特征而千人一面地强调某种策略，其效果不一定好。

虽然性格特征不能决定一个人智慧的高低和事业的成就，但不同性格气质的人往往会表现出迥异的行事风格却是不争的事实。就以大师巴菲特和索罗斯为例，两个人的投资风格差别最大的就是对风险的不同理解。巴菲特厌恶风险，提倡稳健的长期持有绩优价值股投资策略；而索罗斯则具有充沛的投机冒险精神，所以他的目标对象十分广泛，原油、黄金、外汇、期货、股票无所不包。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以,索罗斯会在俄罗斯出现金融危机时豪赌卢布贬值,结果押错了方向,从而导致旗下的基金亏损了 20 亿美元。当然,也有令他一举成名的“击败英镑”投机事件。这两位大师的投资策略和价值取向各自具有鲜明的性格特征。

最著名的性格分类法是希布格拉里的古典分类法,分为多血质、胆汁质、黏液质、抑郁质,这种分类方法与后来的巴甫洛夫高级神经学有相似的地方。例如,胆汁质相当于巴甫洛夫的兴奋型,多血质相当于活泼型,黏液质相当于安静型,抑郁质相当于懦弱型。

近年来,一场关于性格特征分析的“色彩革命”正在国内广为传播。中国一位培训导师——乐嘉先生经过十年的培训及实践后,整理出了一种实用、简单且有趣的色彩理论,用红、黄、蓝、绿四种颜色来代表四类不同人的性格特征。我将三种理论的分类比较整理成表(见表 9-1)。

表 9-1　　三种理论的性格类型分类

性格理论创立者	性格类型			
希布格拉里	胆汁质	多血质	黏液质	抑郁质
巴甫洛夫	兴奋型	活泼型	安静型	懦弱型
乐嘉	红色:行动者	黄色:领导者	蓝色:思想者	绿色:和平者

关于各种理论中性格类型的描述,读者通过网络搜索或者查阅相关书籍可以找到详细解说,笔者通过仔细分析不同性格特征的描述,将不同交易风格的投资者分成四大类,并对不同类别的投资者适用的操作策略提出了一些建议和看法(见表 9-2)。

表 9-2　　四大类别交易者的适用操作策略建议和看法

好动型交易者	1. 短线操作频繁,热衷追求快节奏的高收益,但必须经受高风险考验; 2. 不要总想着买在最低点、卖在最高点,积小胜为大胜是关键; 3. 进攻是最好的防守,建议主攻价格波动节奏和短线买卖转折点; 4. 好动不等于盲动,建立程序化交易系统是未来的致胜王道。
理智型交易者	1. 能够将基本面和技术面分析相结合,领悟市场波动的特征; 2. 注重指数研究,精选主流板块和龙头品种,懂得顺势而为; 3. 股市上演的是选美比赛和寻宝游戏,建议掌握主升浪规律; 4. 投机是一门艺术而非科学,虽有智慧不如乘势。
防御型交易者	1. 适合选择有条理的稳健策略,缺点是不够灵活且带有明显的惰性; 2. 偏好择低买入,不惧中短期被套之苦,但对连续涨升却急于落袋为安; 3. 偏重于基本面选股,虽然守旧,却是安静、坚定、顽强的现实者; 4. 建议长线持有经营较稳定、业绩高增长的白马股票,让时间去赚钱。
悲观型交易者	1. 厌恶风险,极具怀疑心理,对持有的股票始终表现出低落情绪; 2. 较顽固的思维定势,对快速变化中的市场节奏明显缺乏适应能力; 3. 盈利预期不高是此类交易者的优点; 4. 以银行储蓄的心态,长线持有若干只偏股、偏债型基金,委托专家理财。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机价格的波动

依据基本面进行详尽分析，寻找具有安全边际的投资对象，以获得本金安全和较满意的回报率，这种行为是价值投资。但是不可否认，价格的波动是股票的天性，即使是最绩优的股票也会在某些时段内出现明显下跌的行情，投机者追求的就是这种低买高卖的快乐。虽然这绝对不是件容易的事，但是经验老到、手法高明的投机者会逐渐掌握其中的奥妙。所以，我崇尚投资价值，更崇尚投机价值的波动，请大家先阅读几则实例。

我们在第六章提及，买入巴菲特伯克希尔公司股票的获利过程也绝非一帆风顺，从 1973 年起算，BRKA 股票有好几次深幅下跌。最近一次大跌中，BRKA 的价格从 1998 年中期的每股约 8 万美元跌至 2000 年初的 4.08 万美元，跌幅接近一半。可口可乐公司一直是巴菲特重仓持有的蓝筹股，巴菲特表示希望能够永远持有此类股票。的确，自 1988 年巴菲特重仓买入该股以后，至 1998 年底共获得了 931.56%的涨幅。但是这也是该股价格的顶峰，在随后的至少 6 年间，该股不断下跌，长线“捂股”的大师巴菲特年报显示，该股的收益率悄然降至 2004 年底的 541.11%。

其他的价格剧烈波动事件更是不胜枚举。1998 年 9 月的华尔街，美林证券的股价跌至每股 54 美元，而就在当年 7 月该公司的股价还高高地挂在每股 108 美元的水平之上，要整整高出一倍；同病相怜的另一家投资银行巨擘摩根的股价则跌掉了 40%。其原因都是因为被卷入了美国长期资本管理公司(LTCM)的巨亏事件，该对冲基金跌掉了 92%的资产净值，亏损达 50 亿美元。

2007 年 8 月 29 日《证券时报》的报道，该年上半年 323 只基金净赚3 639 亿，浮盈1 269亿元，其中 96%的收益来自股票差价收入。除了股票差价收入以外，股利收入、债券差价收入和权证差价收入所占比例都刚刚超过 1%。所谓股票差价收入，其实就是低位吸筹、拉高出货，跌得太低后重新买入，波段多次获利。说至此，我不禁很阿 Q 地说一句：“基金做得，我做不得？”下面，让我们以大牛股贵州茅台作为研究的案例。

上证综指 2001 年 6 月 14 日创下高点2 245.43点，贵州茅台则是在同年 8 月 27 日正式上市，可比较时间起点差不多。图 9-1 为贵州茅台自上市日起日 K 线走势与上证综指对比图，该图由两张图表叠加而成，底图是贵州茅台从上市首日开盘价 34.51 元翻了 15 倍，涨至 2007 年 5 月 10 日复权，最高价为每股 5 00.81元。上方叠加了一张上证综指自2 245点至 998.23 点低点的整个大熊市走势图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

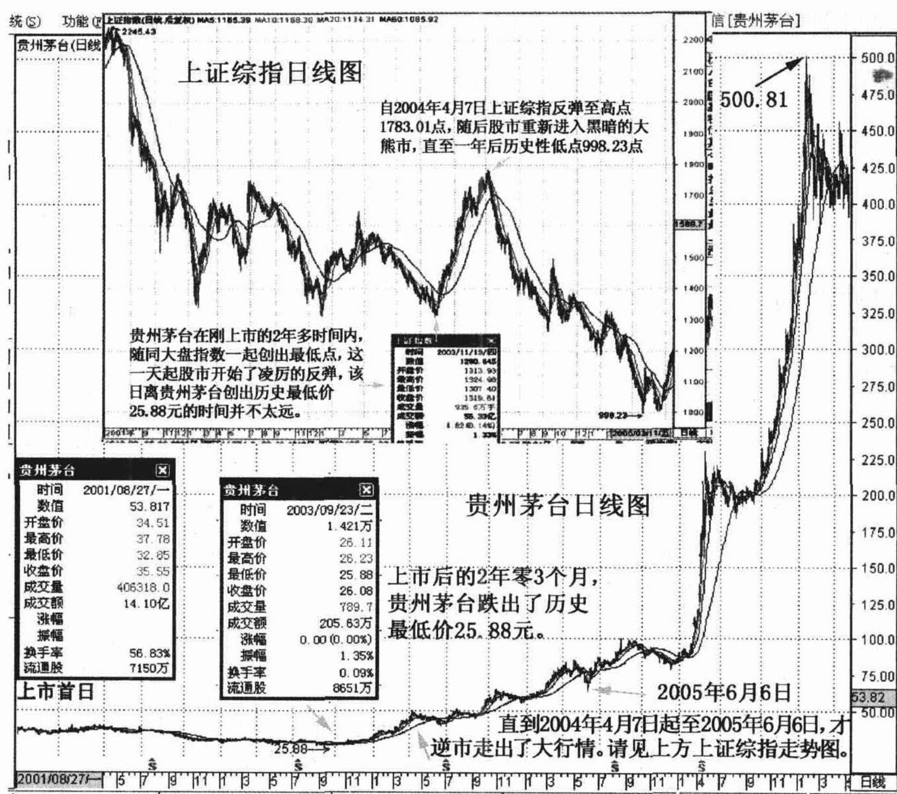


图 9-1 贵州茅台自上市日起日 K 线走势与上证综指对比

通过这张图，我们可以得出两点结论：其一，明珠也会有很长的蒙尘期。大盘指数从2 245.43点开始大跌，两年半以后才从 2003 年 11 月 13 日的1 307点低点强势反弹。这个阶段贵州茅台是跟随大盘同步下跌的，从 34.51 元下跌了 2 年零 3 个月至 25.88 元。如果这段时间您跟别人说“我在学巴菲特”，长线持有贵州茅台股票，估计十有八九会有人骂您神经病。人的天性就是多疑和缺乏耐心，亏损总是在相对较短、较窄的幅度内才容易被接受。其二，“tenbagger”股票价格的大爆炸、大增长需要宏观大背景支持。图中明显可以看出，2006 年 1 月开始的那波暴涨，才令贵州茅台的价格从 100 元左右一口气飙升至 500 元。虽有智慧不如乘势，炒股票就是炒时机。如果能够比较准确地判断宏观大背景，明白手中好股票所处的时代背景，那么，长线持有大牛股才是正确的策略。

图 9-1 中自 2004 年 4 月 7 日起，沪市自反弹的最高点1 783点起向下呈大 C 浪暴跌，最低跌至 2005 年 6 月 6 日的 998 点。这一年多时间内贵州茅台却逆市走出了大牛股的行情，走势值得分析(见图 9-2)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

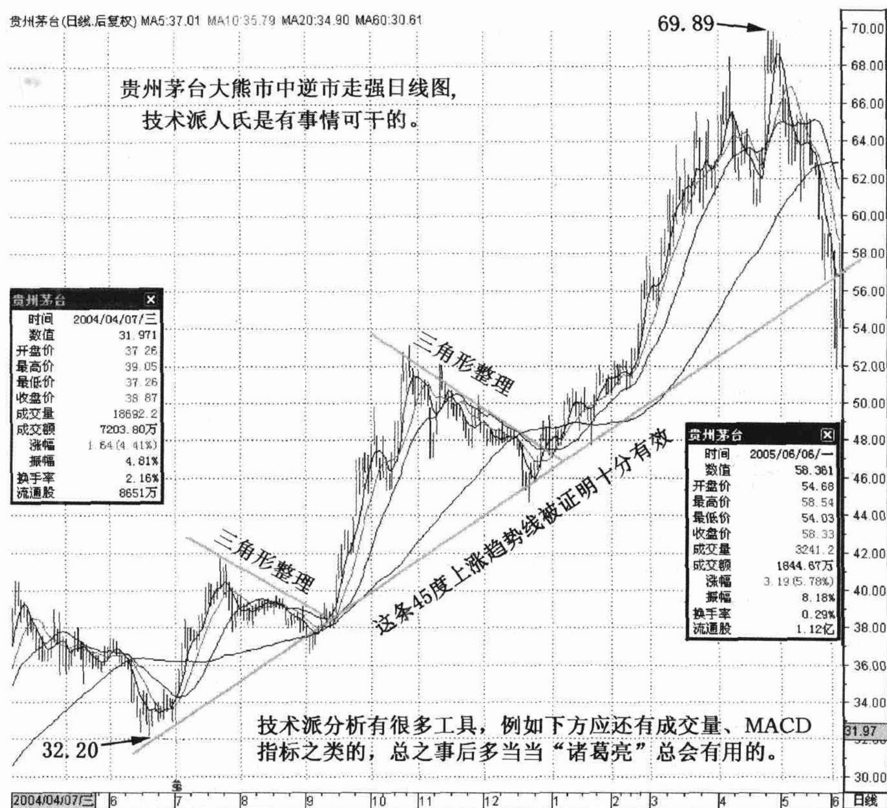


图 9-2　自上证综指 1 783 至 998 点间，贵州茅台逆市上涨

在那段日子里，它也有三次较大的波段下跌，回调幅度在 20%～30%。当然这种较小级别的波段不建议初学技术分析者盲动，否则很容易把好股票玩丢的。波段操作的精要之一，就是一旦发现自己卖错了，要果断地追回，不要在乎短线价格比你卖掉的高还是低。

图 9-3 是将贵州茅台暴涨的那段陡直走势进行了放大。在 2006 年 1 月初至 2007 年 1 月中旬短短一年时间，价格一下了从约 100 元涨到 500 元(复权价)。伟大的制度、伟大的岁月催生了伟大的行情。无论干什么事情，除了智慧以外，的确存在时势造英雄的大机遇。所以，我想起了《孟子》的两句话：“虽有智慧，不如乘势；虽有镃基，不如待时。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

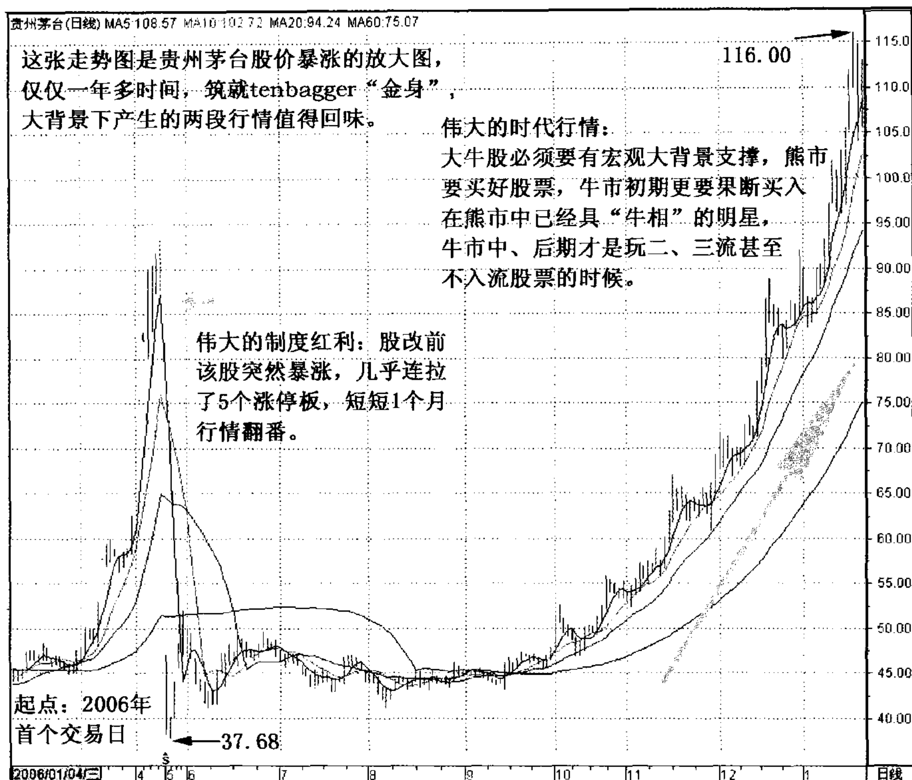


图 9-3 贵州茅台从 100 元涨至 500 元(复权价)的走势

开阔视野做投机

成功投机是一门需要高超技巧的艺术，惟有开阔视野，更多地熟悉不同金融市场和衍生品种，才可能成为一名优秀的投机者。对我而言，如果仅仅是买入好股票后简单地长线持有的话，可能就不会有那么旺盛的求知和探索欲望了，也不会不断钻研浩如烟海的金融领域了。投机激情令我开阔了视野，丰富了金融知识，拥有了搏击抗争的冲劲。到美国出差时钻进书店就买回 *What works on Wall Street*、*Managing a Hedge Fund* 等一堆书，到香港和澳门出差开会买入热门上市的《窝轮法门》，我既做国内的股票、期货交易，也买卖美国股票，且正在钻研外汇交易和海外期权产品。总之，一切与增加知识、开阔视野有关的价格涨跌都令我着迷。例如，为了把握好山东黄金、中金黄金两只股票的波段操作，我做了大量的前期铺垫工作，后述的图 9-4 黄金与美元指数叠加图就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是研究心得之一。

黄金与铜、铝等基本金属不同，基本金属是用来使用的，而黄金的货币属性则注定它主要是被用来收藏的。目前全球已经开采出来的黄金约 15 万吨，其中各国央行储备金约 4 万吨，个人储备约 3 万吨。参考 2005 年 12 月的世界黄金协会统计数据可知，目前以中国、日本为首的亚洲国家的黄金储备量占外汇储备的比例明显偏低（见表 9-3）。

表 9-3　　世界黄金储备前 10 名的国家、地区和组织

排名	国家、地区和组织	黄金储备量（吨）	占外汇储备百分比（%）
1	美国	8 133.50	67.5
2	德国	3 427.80	52.4
3	国际货币基金组织	3 217.30	不确定
4	法国	2 856.80	59.3
5	意大利	2 451.80	59.4
6	瑞士	1 290.10	35.2
7	日本	765.20	1.40
8	欧洲中央银行	719.90	22.2
9	荷兰	716.90	52.4
10	中国	600.00	1.20

资料来源：世界黄金协会，截至 2005 年 12 月。

2006 年 5 月 2 日，世界金价达到 725 美元/盎司，创下近 25 年来世界金价的历史新高，也是自 1980 年 1 月 21 日 850 美元/盎司的世界黄金价格历史最高峰以后的第 2 个价格高峰。对于亚洲各央行来说，增加黄金储备对冲美元贬值风险将是长期的资产结构调整策略。其他一些国家及地区，如俄罗斯、阿根廷、南非等都已经决定提高黄金储备量。显然，各国央行对黄金的增持策略支持黄金价格中长期继续走高，所以大多数预测机构将 2007 年黄金价格的高点看至 800 美元/盎司。

国际黄金价格的走势主要受三大因素的影响：

（1）金价与美元走势呈负相关性，即美元贬值则金价上升；美元升值则金价下跌。美国经济不好会引起美元贬值，从而间接抬高金价。例如，许多机构预测美国经济 2007 年可能放缓，美元贬值趋势将难以出现根本逆转，所以，美元计价的黄金价格还将上涨。

（2）黄金价格与国际石油价格呈高度正相关性，这主要是因为黄金被视作规避通货膨胀风险的保值工具，而国际石油价格上涨，往往预示着全球通货膨胀的压力和预期上升，进而会影响世界经济尤其是美国经济，黄金价格随之上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨;反之,黄金价格回落。

(3)黄金价格受地缘政治冲突、恐怖袭击事件的影响十分明显。在国际局势紧张、或者有重大突发事件的情况下,人们对黄金投资的避险需求上升,黄金“金融避风港”的作用凸显,金价随之上升。

鉴于国内两只黄金股票的走势与外盘黄金期货价格的走势高度相关,而黄金期货的走势又与美元指数、国际原油期货走势高度相关,所以我专门制作了一幅国际黄金期货走势与美元指数走势的叠加图,只要基本面和技术面支持国际黄金价格走强,我就会考虑是否买入国内的两只黄金股票。图 9-4 是自 1990 年 6 月起的国际黄金期货与美元指数走势叠加图,该图从富远期货交易软件中经技术处理后截取。



图 9-4 自 1990 年 6 月起国际黄金期货与美元指数走势叠加图

1999 年美联储主席格林斯潘的一段讲话可以为此小节做个结束语:“黄金在世界上仍然代表着最后的支付手段。在绝对的困境中,任何人都不会接受兑现纸币,而黄金总是被接受的。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

每根针尖总有麦芒相对

2007 年 7 月在上海举行的 2007 国际金融投资博览会上，投资大师吉姆·罗杰斯先生再度语出惊人："我认为中国股市的牛市还将持续 80 年。"他做此类预言并不令我震惊，因为他总是进行此类大胆的预言。例如，2007 年 1 月 19 日《上海证券报》期货版打出黑体大标题："大师再出惊人语：油价必破 100"。罗杰斯在日本东京接受采访时表示，经过调整后油价会继续上攻 100 美元的高位。他说："我只是不能确切说出油价最低会跌到什么水平，抑或会在低位停留多久，但我确实知道在牛市的大背景下，油价迟早会突破 100 美元，甚至可能涨到 150 美元以上，我不知道会是在 2009 年还是 2013 年，但肯定会成为现实。"2006 年 6 月在中国"第二届国际能源与金属战略论坛"上，大师预言："黄金历史的最高价格是 1 盎司 897 美元，牛市的时候差不多所有 A 类资产都会实现历史新高的水平。在这个牛市中黄金肯定会达到历史新高的水平。我可以很容易地说黄金会涨到1 000美元，我甚至会说黄金将涨到1 000美元以上。如果要考虑通货膨胀的话，历史最高可能会涨到2 000美元。"另外，2006 年 3 月间罗杰斯还预言了糖价还有 300%的上涨空间。大师罗杰斯曾经成功预言了 1999 年以来的商品超级牛市，所以舆论媒体一向十分关注他的言语。

但是很遗憾，这种预测对短期价格波动的投机帮助并不大，特别是在期货市场。并且我们要明白，观点总是对立的，散户的观点会截然相反，大师们彼此的见解也往往相左，每根针尖总有麦芒相对着。早在 2006 年 7 月 14 日，纽约原油期货价格冲上 78.40 美元的纪录新高时，媒体上就广泛报道了大师罗杰斯与美林证券首席石油分析师布兰奇之间的激烈口水战，那时罗杰斯就说油价肯定会上 100 美元，而布兰奇则坚决看空。

实战派不能那么潇洒，因为大师可以预言未来，我们只能严格遵守投机纪律，盘面怎么走就采取什么对策。任何基于美好愿望、一家之言、亦或道听途说的观点，都要经受市场实际走势的检验。期货博弈中最令人扼腕叹息的就是看对了行情的大方向，但是却在下单交易时踩错了价格波动的节奏和时点。为了用事实说明这一点，请见笔者以图 9-5 美国 NYMEX 原油期货指数走势，对应大师罗杰斯言论涉及的 3 个关键时点的行情走势分析。必须承认，大师罗杰斯对行情大趋势具有杰出的预见性，原油指数至 2008 年 2 月末的 C 点位置就冲破了 100 美元整数大关，充分证明了罗杰斯长期观点的准确性。但是在图 9-5 中的 A 点位置，即大师罗杰斯与美林证券首席石油分析师布兰奇打"口水仗"之际，市场涨跌的中短期趋势却果真应了布兰奇的判断而连续暴挫，这波急速下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌一直持续至 2007 年 1 月 17 日的 52.28 美元，相较前期 78.40 美元高点整整下跌了 26.12 美元！这种期货市场的暴跌走势，足以令仓位较重、做反方向而没有及时止损的多头暴仓。



图 9-5 NYMEX 原油期货指数走势图

原油价格的持续下跌，除了刺痛了 OPEC 的神经之外，也让以往在能源交易中赚得盆满钵满的国际对冲基金很受伤，特别是投资策略很激进、风险控制薄弱的基金。截至 2006 年 9 月的统计，美国投资能源股的共同基金投资人至少已损失 45 亿美元，再加上对冲基金 Amaranth 基金巨亏的 60 亿美金，亏损已达上百亿美元(见图 9-5)。

对能源投资的狂热源自该行业近几年的丰厚回报。仅以共同基金为例，2003～2005 年，美国能源类基金的投资回报率平均高达 33%，高居各类投资基金之首。然而，自 2006 年 7 月创出历史高点以来，纽约油价接连下挫，并且带动天然气等其他能源价格大幅下挫，这也令猝不及防的共同基金和对冲基金损失惨重。策略激进的对冲基金 Amaranth，因为期望卡特里娜飓风会在新的年度重演，从而在与原油走势高度相关的天然气期货上重仓押错方向，并且顽固地执行亏损后双倍再押的错误策略，从而最终不得不强行平仓，在短短几周时间内就亏掉了近 60 亿美元。技术派分析理论的大师绝大多数出自美国，但是很可惜，Amaranth 的高手们显然忽略了技术图表的力量，将市场涨跌寄希望于一厢情愿的期待之中。国际原油价格在 78.40 美元的纪录新高后，在基本面仍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

朦朦胧胧的情况下，技术图形上率先走出了破位行情，最终导致了兵败如山倒的暴跌走势。

风动，幡动，投机资金在动

《六祖坛经》记载了一则禅宗公案：六祖慧能去广州法性寺，正值印宗法师讲《涅盘经》，有幡被风吹动，有二僧辩论，一个说风动，一个说幡动，争论不已。慧能便道："不是风动，也不是幡动，是仁者心动。"价值和泡沫的关系，也像风动与幡动的辩论，这背后的真正推手是投机资金博弈的力量，是资金根据不同的交易规则，在不同的市场环境和不同的金融衍生产品之间不断变化的结果。

中国金融市场正处于蓬勃发展时期，制度建设、新金融产品推出正在不断加快，面对新兴成长市场不应该有太多的教条和框框。2007 年 8 月中国大陆居民直接投资香港证券市场的试点工作刚启动就引起中国大陆资本市场的关切，这两个市场无论在交易规则、金融衍生产品、投资者习惯方面差别都极大，新入市投资者最要不得的心态就是天真乐观和一厢情愿。我作为一名投机者，通过一只被疯狂炒作的大蓝筹股——中国铝业，在沪市 A 股、香港 H 股和香港权证不同市场之间的套利，领教了投机热钱流动的路径(见图 9-6)。

2007 年 7 月中旬沪市 A 股中国铝业的股价从 20 元开始上涨，短短一个半月内股价暴涨至最高价接近 60 元，整整涨了两倍。表现如此神通的中国铝业至最高价附近的股票市值超过7 000亿元人民币，是全球最大铝业公司——美国铝业市值的 3.3 倍。有报道披露，过江龙资金大玩两地联动套利的游戏。这其中首先利用的就是两地交易规则的不同。香港股市的开盘时间为上午 10:00～12:30、下午 2:30～4:00，都比沪市 A 股晚，这就为游资抬拉 A 股吸引 H 股跟风提供时间上的可行性。并且香港股市没有涨跌幅限制，所以沪市 A 股中国铝业连续涨停拉升之际，H 股则以更夸张的上涨幅度窜升。图 9-6 中最右侧两个红箭头标注处的中国铝业 H 股(2600. HK)在 2007 年 8 月 22 日上涨 16.84%，8 月 27 日上涨 31.32%，8 月 28 日出现一根 26.35 港元的长上影线"射击之星"，最高价距上一日收盘价的最高波幅为 23.7%。虽然 8 月 28 日冲高回落至 22.2 元，但仍上涨 4.23%。

此外，跨市套利资金显示了娴熟的运用金融衍生品工具的能力。相比股票的翻倍走势，以中国铝业 H 股为标的的"窝轮"(warrant，即权证)则可以通过极高的杠杆倍数赚取更高的利润。自 1988 年 2 月香港证券交易所推出第一只衍生窝轮以来，窝轮占香港金融市场的成交比重不断上升，至 2004 年已经超过德国交易所，成为全球窝轮成交量第一位的市场。而窝轮的标的品种则不断增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

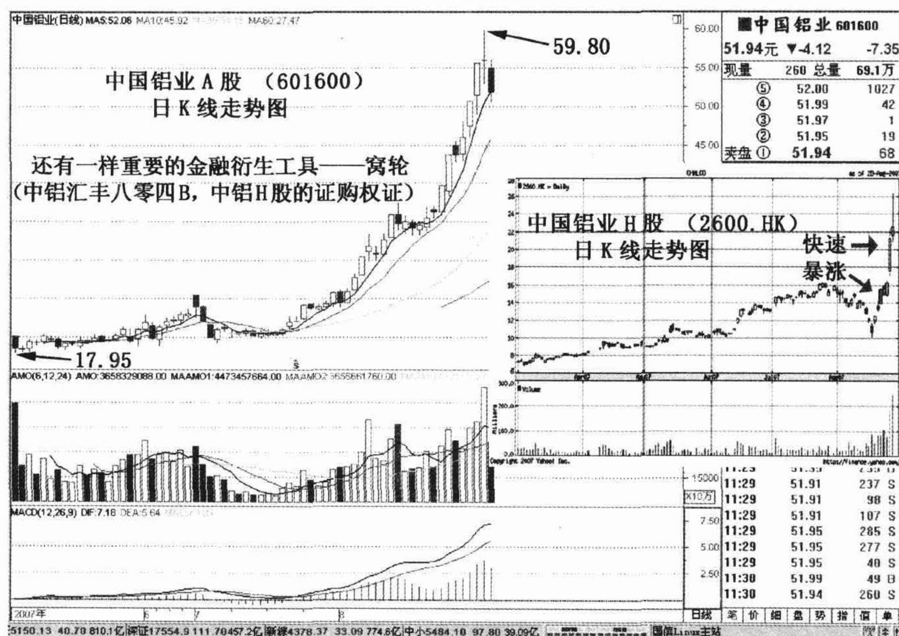


图9-6 中国铝业2007年8月末疯狂上涨走势比较

加，除了蓝筹股以外，还有指数窝轮（恒生指数及国企指数）、主要国企股及个别中资企业股、外国指数、货币及石油等的备兑资产品种可供选择。窝轮作为一种金融衍生品种，与投机相关的最主要的两大特点为：其一，通过杠杆倍数将标的股票的价格变化放大；其二，它是一种付出成本后拥有的权利而并非必须履行的责任。例如，一只拥有20倍实际杠杆的汇丰认购窝轮，代表其可以将正股的涨跌幅度放大20倍。换句话说，投资者只需投入原本买卖股票所需全额资金的1/20，就可以在看准行情时获得与全价投资正股相近的收益回报，这就是以小博大的窝轮魅力！当然，在窝轮遇到损失时，这种高杠杆双刃剑也同样极具杀伤力。

香港执行由投资银行发行窝轮的庄家制度，以中国铝业H股为标的的中铝汇丰八零四B是一只认购窝轮。对应着正股价格的飙升，该窝轮自8月20日以来在短短7个交易日内价格就从0.102港元狂涨至0.9港元，累计涨幅高达近8倍！跨市、跨品种的套利资金同时在三个市场进行资金布局，通过抬拉A股中国铝业价格，促使H股中国铝业跟涨，再收获窝轮的暴利，从而获取极为丰厚的利润。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

技术篇：



添花之贪

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十章　蜡烛图，最好的心理指标

对技术分析工具的运用，我偏好简洁性、实用性，蜡烛图作为一种天天必看的指数和股价走势记录，成为技术分析讲解的首选工具。很多书也把蜡烛图称为 K 线图、阴阳线、红绿柱等，它由日本稻米交易商本间宗久在酒田市发明，花了 400 多年时间才不断完善。

欲说还休

看似简单的蜡烛线，细细研究却有很多值得深入探究的地方。虽然几乎在每一本讲技术分析的书中都会有它的一席之地，但是正所谓戏法人人会变，巧妙各有不同。如果没有读过七八本国内外讲述蜡烛线的书，没有较自信的实战看盘技术，我是没有资格写这个章节的。思量再三，我觉得有必要为读者删繁就简，浓缩总结出一篇值得阅读的章节。

讲蜡烛图的书很多，有些书则较繁琐。例如有书把 K 线炒股搞了 106 招式，像水浒 108 将一样名称各异，除了我们经常听到的“三个红小兵”、“黄昏之星”、“乌云压顶”之外，还有一些古怪名字，如“凤凰顶”、“摇撸底”、“三川宵夜”。但名称太多未必是好事，容易搞混，抓不住重点。更有意思的是，一本 K 线炒股书中，作者把很多底部顶部的买卖信号全写成诗词的形式，诸如“雨睛烟晚万里卷潮，新月如眉晓色云开，尽洗甲兵飘尽寒梅，云外秋雁山形依旧”等。浪漫挺好，不过在股票和期货这种投机性极高的市场还是应该谨慎一点。

国外的蜡烛图书中，有斯蒂芬・比加洛(Stephen Bigalow)著的《蜡烛图方法——从入门到精通》。该书出版时间较晚，我们现在读证券类书籍都比较倾向于读美国人写的书，读读这位先生研究日本蜡烛线的心得，应该是一件挺有趣的事。不过，由于是翻译的书，所以有些蜡烛图形名称的中文翻译令人摸不着头脑，如“奇特三河床”、“执带”、“梯底”、“低价配”。

其实，蜡烛线被引入西方金融市场的历史并不长，1990 年美国的史蒂夫・尼森第一次以《阴线阳线》一书向西方金融界引进了这套金融市场分析工具——“日本 K 线图”。西方对许多蜡烛线图形的称谓就是以他的英文翻译名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为参考，所以他也被誉为"西方 K 线分析之父"。他的第二本《股票 K 线战法》应该成为对技术分析感兴趣的股民们的必读书。

红红绿绿的蜡烛线，其实原始素材却十分简单和朴素。小时候您肯定玩过万花筒，纸筒里面卷着的基本原材料十分简单，就是三块玻璃合成一个三角形镜子，当中放一些花花绿绿的碎纸屑、碎塑料片之类的东西。拿在手上转呀转，透过上方的小孔见到的就是千姿百态的花瓣图案。蜡烛图最基本的原材料就四样东西：最高价、最低价、开盘价、收盘价。构成蜡烛图的最小单位是一根阴线或阳线，常规的教科书对单根 K 线会根据不同标准产生多达二三十种称呼，主要是区分阴阳实体大小、上下影线长度及蜡烛线出现在趋势不同阶段的位置。要理解蜡烛图必须理解蜡烛图的四个价位（见图 10-1）。

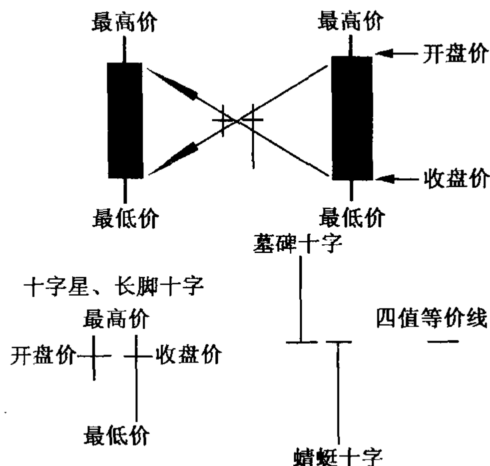


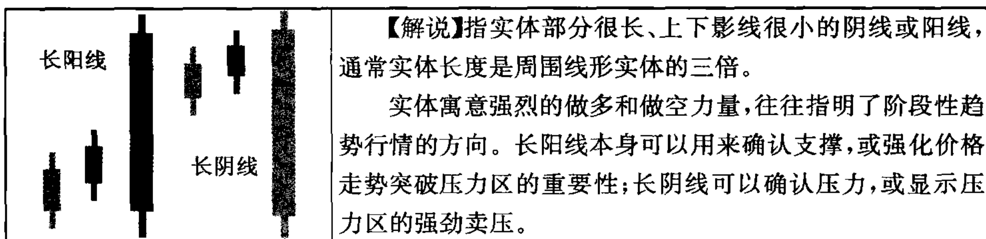
图 10-1 蜡烛图的四个价位

单根蜡烛线的开盘价与收盘价之间的价差决定实体的大小，并决定当天究竟是收阴线还是收阳线。上下影线是当天的振幅，影线越长振幅越大。但是，同样是大阳线或大阴线，在分时走势图上的走势可能情况迥异。有时候"阳线非阳，阴线非阴"，要识破主力的"骗线"行为。

单根蜡烛线分析精要

蜡烛线的称谓很杂乱，鉴于是史蒂夫・尼森第一位将其引入西方，建议以他的英文译法为重要参考。单根蜡烛线中最重要的形态至少包括以下七种，分别为：长阳(阴)线、十字线、锤子、上吊线、高浪线、流星、纺锤。详细解释及图例如下：

（1）长阳(阴)线(long white(balck) candle)。



【解说】指实体部分很长、上下影线很小的阴线或阳线，通常实体长度是周围线形实体的三倍。

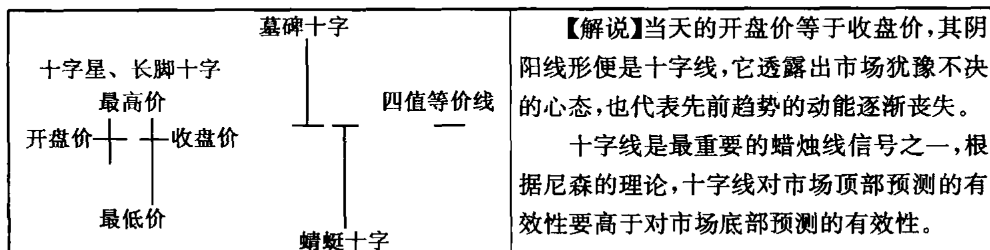
实体寓意强烈的做多和做空力量，往往指明了阶段性趋势行情的方向。长阳线本身可以用来确认支撑，或强化价格走势突破压力区的重要性；长阴线可以确认压力，或显示压力区的强劲卖压。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【实战精要】"时机决定一切",要把握长阳线或长阴线的实战效果,务必在第一时间果断介入,或者在不久可能出现的二次探底或触顶的黄金买卖点大胆介入。技术分析讲究概率,虽然不会绝对准确,但是"君子不立危墙之下",产生在重要均线、重要技术位置的长阴线或长阳线更需要顺势而为,不可对抗趋势的强大力量。

(2)十字线(doji)。

该线的变型为长脚十字、墓碑十字、蜻蜓十字(也称丁字、倒丁字)等



【解说】当天的开盘价等于收盘价,其阴阳线形便是十字线,它透露出市场犹豫不决的心态,也代表先前趋势的动能逐渐丧失。

十字线是最重要的蜡烛线信号之一,根据尼森的理论,十字线对市场顶部预测的有效性要高于对市场底部预测的有效性。

【实战精要】市场的强势上涨必须有买家不断入场买入,而市场要下跌却可以无量阴跌,所以十字线如果被其后一两根阴线证实有效的话,往往就成为"趋势破坏者"。

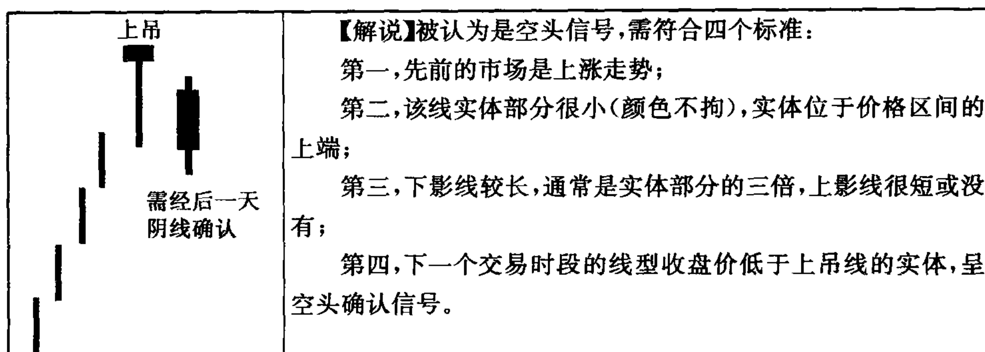
上下影线较长的被称为"长脚十字",它反映了多空之间激烈的争斗。对于发生在趋势高位的长脚十字,如果其后两天上影线高点不能被有效突破的话,往往宣告下跌和趋势盘整阶段来临。

"四值等价线"就是直接开盘涨停(或跌停),并且全天没有打开的特殊线型。而"蜻蜓十字"通常发生在重大利好消息刺激的连续涨升末端,价格以涨停板开出,但是卖方的沽压开始加重并撕破了涨停板,蜻蜓的尾巴越长越令人担忧。虽然当天多方仍奋力把涨停价格守到了收盘,但是随后一两天内如果不能保持以同样的速率上冲,往往阶段快涨行情就有休整的需要。

实战中我喜欢寻找发生在股价底部的"墓碑十字",以当天的最低价开盘,在"多头战士"带领下一路攀升,但是至收盘价格被无情地打回原地,为了纪念那批牺牲在战场的"多头勇士",往往几日内会有更强劲的冲锋号响起。发生在涨势末端的"墓碑十字",则意味着最后赶来的盲目乐观者将如同进入墓穴般难以翻身。

(3)上吊线(hanging man)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



【解说】被认为是空头信号，需符合四个标准：

第一，先前的市场是上涨走势；

第二，该线实体部分很小（颜色不拘），实体位于价格区间的上端；

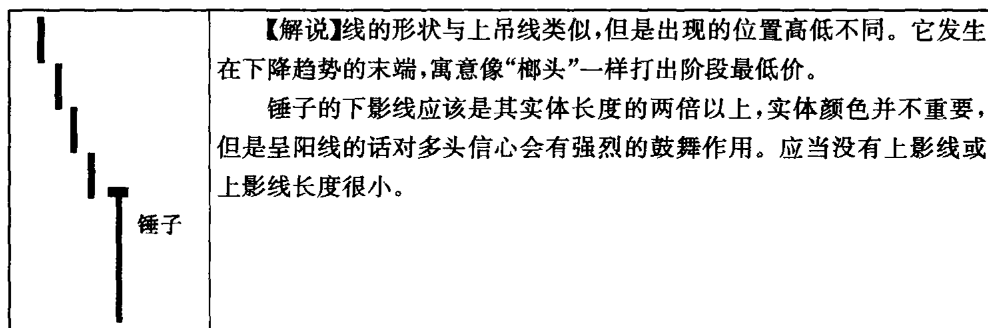
第三，下影线较长，通常是实体部分的三倍，上影线很短或没有；

第四，下一个交易时段的线型收盘价低于上吊线的实体，呈空头确认信号。

【实战精要】上吊线的实体小是因为开盘价和收盘价很接近，但是下影线长则意味着卖方的力量十分强大。如果后一个交易时段仍然趋势向下的话，容易引来更多落袋为安的获利了结盘。

但是，很多进入主升浪的股票，如果能够在其后两天内有效突破上吊线的实体高点，则又可期待更高一线的快涨行情。

（4）锤子（hammer）。



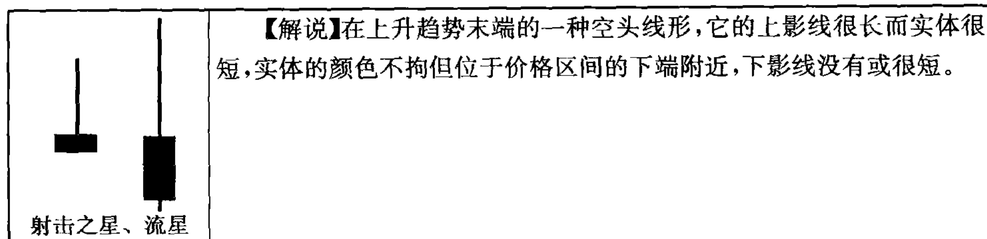
【解说】线的形状与上吊线类似，但是出现的位置高低不同。它发生在下降趋势的末端，寓意像“榔头”一样打出阶段最低价。

锤子的下影线应该是其实体长度的两倍以上，实体颜色并不重要，但是呈阳线的话对多头信心会有强烈的鼓舞作用。应当没有上影线或上影线长度很小。

【实战精要】这种线型往往会给人“V”型反转的遐想，但是实战中它有三种可能的走势。如果第二天就大举强势上攻，那当然证明多方抄底资金介入的决心很大，后市继续攀升得以确认。如果卖方的抛压很重的话，往往一根下影线的多方战士仍难以阻挡汹涌的空头抛压，此刻如果长下影线的低点能够被有效守住的话，那么市场往往会经过短暂盘整几天后就上攻。第三种可能是行情上攻了一段，可能在不久的将来，价格仍被打回到下影线的低点附近，然后的涨升才算完成洗筹后的拉升。

（5）流星（shooting star，或译作射击之星）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

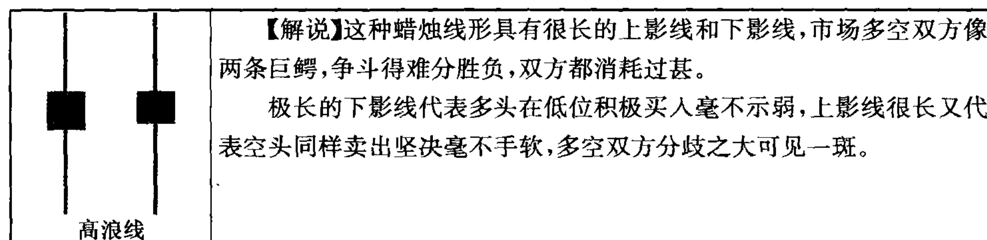


【解说】在上升趋势末端的一种空头线形，它的上影线很长而实体很短，实体的颜色不拘但位于价格区间的下端附近，下影线没有或很短。

【实战精要】大涨的股票往往会令交易者心动不已，特别是连续几天的大涨更撩拨人们难耐的买入冲动。当投资者纷纷买进之后，狡猾的主力开始高位快速出货，留下了一根长长的尾巴，像一颗划过天际的流星。通常在流星出现之后，如果第二天不能有效地继续创出新高，那么快速回落行情的概率极大。

另外，流星日的价格成交区域会成为以后股价或指数的重要压力区。前期被高位套牢的投资者，在经过了长长一段难熬的被套岁月后，一旦有了解套的机会，总会萌发尽快挣脱枷锁的冲动，所以价格在压力区振荡甚至回落也就十分正常了。

(6)高浪线(high-wave candle)。



【解说】这种蜡烛线形具有很长的上影线和下影线，市场多空双方像两条巨鳄，争斗得难分胜负，双方都消耗过甚。

极长的下影线代表多头在低位积极买入毫不示弱，上影线很长又代表空头同样卖出坚决毫不手软，多空双方分歧之大可见一斑。

【实战精要】高浪线出现的位置十分重要，如果它出现在趋势启动的初期则暗示可能会发生重大行情。由于上涨需要买方成交量的配合，而下跌不需太大的量，所以底部的高浪线大多以多头胜出推进行情，我把它称为唤醒市场沉睡者的“拍岸惊涛”。

在行情涨升一段时间之后，它的出现就代表了先前明确的趋势转为中性，市场开始迷失方向，等待后继的走势指明方向。而出现在大幅飙升末端的高浪线，那除了告诉精明的投机者“盛宴”已近尾声、桌上杯盘狼藉之外，想不出还有什么更恰当的比喻。

(7)纺锤线(spinning top，或译作陀螺)。该线发生在涨势高位最有效。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纺锤线，发生在涨势高位最有效	【解说】实体相对较小并且上下影线也不太长的小阴小阳线，它在行情中出现次数很多。 在一边倒的趋势行情中，它表明第二天的交易方向很可能会继续趋势演进，在振荡不定的市道中，它则是中性的。 发生在强势上涨高位的纺锤线，往往提示上涨力量已衰竭，头部拐点即将出现。

【实战精要】对于这种线型的解说定义，是我参考了包括"西方K线分析之父"史蒂夫·尼森在内的几本专著后，根据实战心得重新定义的。因为几本书中对它的定义不尽相同，尼森强调了纺锤线的高处(top)，但是没有将它与正常行情演进中的小阴小阳线相区分。而其他的书并没有提及纺锤线的高处这一特征，也没有介绍高浪线，但是把两者的区别相混淆了。

多根蜡烛线分析精要

单根蜡烛线分析讲的是一些最基本的蜡烛线形态及其寓意，多根蜡烛线分析注重的是趋势演进行情中，几根蜡烛线组合的图形传递给市场的心理暗示和涨跌可能。我结合几本书的精要，从实战角度继续为大家总结七种图形，分别为多头(空头)吞噬、母子(孕线)、晨星、夜星、乌云罩顶、贯穿。

其实，多根蜡烛图的组合有很多变形，就像万花筒那般花样繁多。但是，越是繁复的花样越要择其精要、高度浓缩，能够做到纲举目张的话，实战中就不会"乱花迷眼"，关于这方面的实战经验，我会在下小节"韩氏四口诀"中与大家交流。

(1)多头(空头)吞噬[bullish(bearish) engulffing pattern]。

多头吞噬 空头吞噬	【解说】多头吞噬是发生在下降趋势底部的一种强劲反转信号，一根旱地拔葱式触底上涨的长阳线，其实体必须完全吞没此前一根实体较小的阴线，两根线的实体长度应该有明显的差距。 空头吞噬发生在上涨趋势接近尾声，一根大阴棒完全吃掉先前较小的实体阳线，向市场透露顶部强烈的空头信号。

【实战精要】西方的几本蜡烛图书籍都认为两种吞噬形态的上下影线不用作为考虑重点，但是在中国股市缺乏做空机制、没有融券机制、实行T+1等交易规则的前提下，上下影线是必须考虑的重点之一。影线越长，主力的做多或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做空意图越强烈。拉高出货行情常常会呈急速冲顶然后高位派发走势,恐慌、暴跌、打压吸筹更会肆无忌惮地进行。这种吞噬K线的杀伤力最甚,喜欢追涨杀跌者务必提高警惕。

发生在吞噬当天的成交量必须成为观察的重点,顶部可以不放量就暴跌,但是有效的底部多头吞噬必须是放量的大阳线,这种底部吞噬K线组合被市场实战派美誉为"仙人指路"或"放量大阳烛"。

对于市场未来的走势来说,一个有效的多头或空头吞噬所在的价格成交密集区,将成为未来行情演绎的重要顶部压力位和底部支撑位,经典的"双(三)重顶"、"双(三)重底"往往都可以找到这种K线组合。

(2)母子(harami,又译作孕线)。

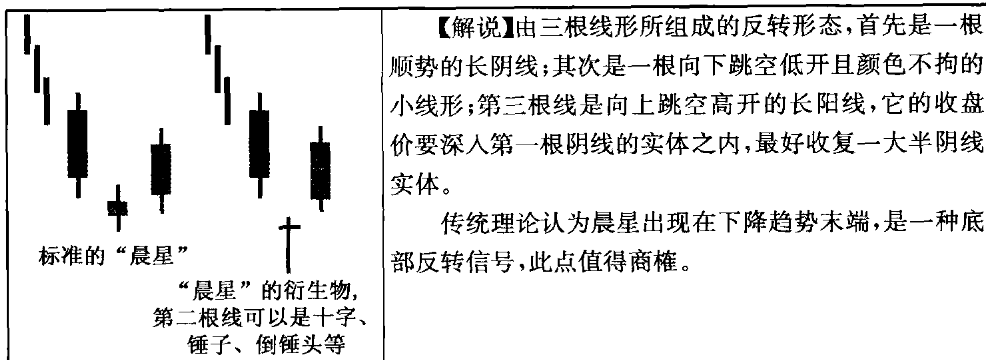
标准母子(孕线)	【解说】由两根线形所组成,在一根长阳线或长阴线之后,出现一根实体很小的线型,其实体仅为前一根长实体的三分之一左右,颜色不拘。 母子线型是多头(空头)吞噬线型的实体换位,如果说吞噬线型寓意行情逆转的话,母子线型则暗示市场前期强劲趋势的暂时中止,行情进入过渡和摇摆不定状态,未来新的方向孕育变化的可能性居多。 子线短小的实体必须在母线的长实体内,但是可以偏上、居中或偏下,影线一般都较短小,不需太多考虑。

【实战精要】实战中母子线组合出现的频率还是较高的,分析这种组合有两个要点:首先,分辨母体的阴阳类型与行情趋势的方向。在下跌市道中母体是大阳线的话,往往对多头信心仍会是很好的暗示,但是,如果下跌市道中母体也是大阴线的话,即使子线是小阳线,市场也不会太重视,反之亦然。

其次,要查看它在行情趋势中的位置。一般认为,这种线型是中继过渡型,市场会在随后的两三天内等待明朗的方向。该组合出现在上涨高位所代表的转势信号比低位更重要,它不但暗示了上涨趋势已经不能再有效创出新高,还暗示有可能会出现更加诱人上当的向上假突破尔后快速下跌的行情,即"破高反跌"。实战中,高位的母子线中子线通常居母线实体的上端,给人以一种仍有上涨冲劲的错觉,这种情况下除非随后一天市场以阳线继续高走,否则后继市道下跌的概率要远大于上涨的概率。所以,我习惯把这种假象戏称为"阳线非阳,阴线非阴"。

(3)晨星(morning star)。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



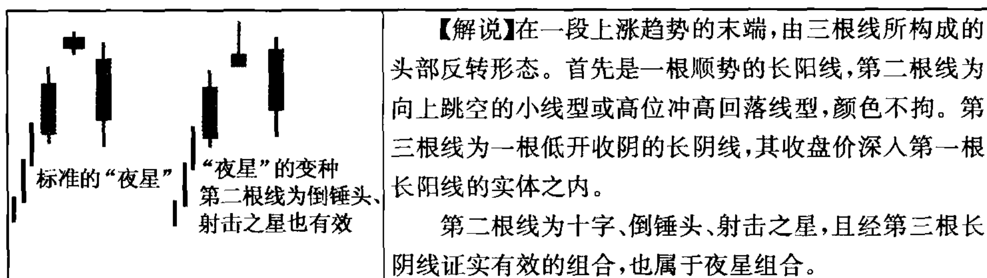
【解说】由三根线形所组成的反转形态，首先是一根顺势的长阴线；其次是一根向下跳空低开且颜色不拘的小线形；第三根线是向上跳空高开的长阳线，它的收盘价要深入第一根阴线的实体之内，最好收复一大半阴线实体。

传统理论认为晨星出现在下降趋势末端，是一种底部反转信号，此点值得商榷。

【实战精要】实战中必须充分重视晨星出现的高低位置，以及它与波浪理论和图表形态的关系。在 A—B—C 三浪下跌过程中，出现在 B 浪反弹中的晨星不可视为追涨买入信号，因为短暂的反弹会引来一波更凶猛的 C 浪快速下跌，这种情况经常发生在强劲主升浪结束后的三浪急跌行情。所以，抄底不慎的话往往会在下降途中被"晨星"所误，引来巨亏和长期套牢。

同理，如果发生在 1—2—3—4—5 浪上涨过程中的晨星，它是一种调整的中继形态，从图表分析来解释的话，很多整理收敛三角形的底边就是以晨星第二根线的下影线为支点的。这种位置出现的晨星发生在半空而并非下降途中，如果不果断追入的话，那么将错过股价真正进入爆发性快涨的主升浪的时机。

(4)夜星(evening star)。



【解说】在一段上涨趋势的末端，由三根线所构成的头部反转形态。首先是一根顺势的长阳线，第二根线为向上跳空的小线型或高位冲高回落线型，颜色不拘。第三根线为一根低开收阴的长阴线，其收盘价深入第一根长阳线的实体之内。

第二根线为十字、倒锤头、射击之星，且经第三根长阴线证实有效的组合，也属于夜星组合。

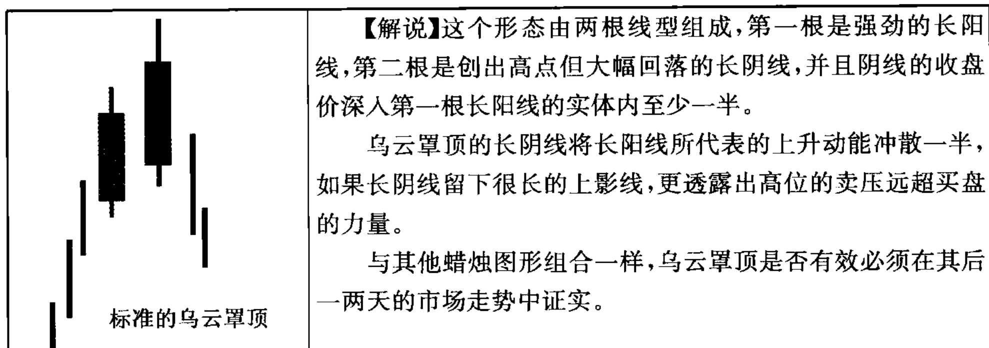
【实战精要】当行情走势发展至高位极端状态时，将会产生股价转折的关键日，此刻从容不迫的主力会以较平缓的方式利用一两天的时间出货，所以，股价既不容易急跌也不会继续大涨，类似台风中心的"台风眼"。待主力大部分筹码出尽，后继高位追入的接货者发现无利可图时，纷纷逃离，从而宣告杀跌行情的开始。

与对晨星分析相同的一点是，必须对夜星出现的位置相当重视。蜡烛图形组合的心理影响通常在中短期内产生交易，短线可能是仅仅几天时间，中线可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以是一两周或一个大波段的一两个月。时间跨度更长的技术分析方法，应该是图表形态、波浪理论、压力与支撑位置、均线等指标助涨助跌的组合应用。

(5)乌云罩顶(dark cloud cover)。



标准的乌云罩顶

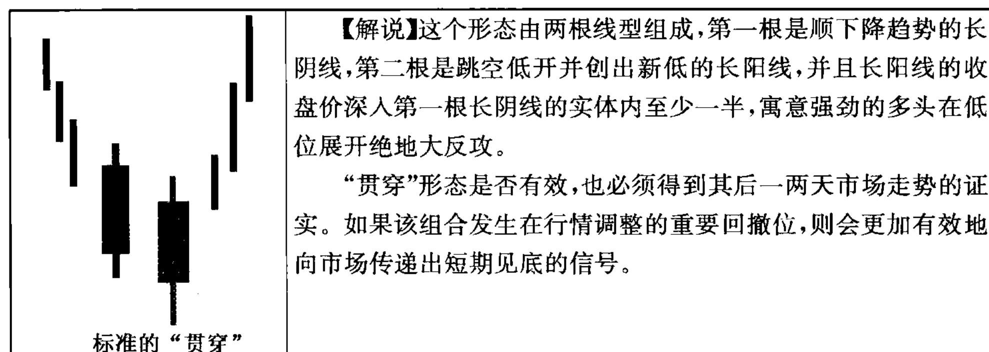
【解说】这个形态由两根线型组成，第一根是强劲的长阳线，第二根是创出高点但大幅回落的长阴线，并且阴线的收盘价深入第一根长阳线的实体内至少一半。

乌云罩顶的长阴线将长阳线所代表的上升动能冲散一半，如果长阴线留下很长的上影线，更透露出高位的卖压远超买盘的力量。

与其他蜡烛图形组合一样，乌云罩顶是否有效必须在其后一两天的市场走势中证实。

【实战精要】对于该形态组合，需要考验长阳线底部的位置是否能够提供有效支撑。长阴线的卖压可能是主力顺势清洗浮筹，也可能是真正的多空搏杀。当卖压在随后一两天内被化解后，多头的信心将进一步膨胀，但是，必须指出的是，这种长阴线会对良好的上涨趋势行情产生向下的引力，所以，实战派认为，它是趋势的破坏者，容易激起投资者的恐慌情绪和落袋为安的卖出冲动。

(6)贯穿(piercing pattern)。



标准的“贯穿”

【解说】这个形态由两根线型组成，第一根是顺下降趋势的长阴线，第二根是跳空低开并创出新低的长阳线，并且长阳线的收盘价深入第一根长阴线的实体内至少一半，寓意强劲的多头在低位展开绝地大反攻。

“贯穿”形态是否有效，也必须得到其后一两天市场走势的证实。如果该组合发生在行情调整的重要回撤位，则会更加有效地向市场传递出短期见底的信号。

【实战精要】所谓的标准图形组合，是因为“万花筒”中变化的图形太多，真正完全中规中矩的组合形状出现的概率并不高。例如，如果“贯穿”的阳线实体不能插入一半以上，那么就有其他的名称与它对应，但是名称太多反而容易混淆，关键在于判断交易均价的高低位置。如果第二根大阳线的实体越长、绝地反攻的反弹高度越高，则代表主力进场抢底部反转的信心越足；如果贯穿的程度不够深，则表示多头仅仅做抵抗而已，后市很可能会顺势继续下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

韩氏四口诀

上文谈的是单根蜡烛线和多根蜡烛线最基本的图形组合，实战中完全合乎图例的组合并不占多数，更多的是各种图形组合的变种，所以一些讲述蜡烛图形的书会配之以各种复杂难记和古怪的名称。我认为记住太多的名称并不是最重要的，关键是要掌握图形的寓意和心理暗示效果，能够举一反三和活学活用。为此，奉献给大家一首“四口诀”。

实体大或实体小，信心最重要。

上下影线长和短，高低最重要。

阴阳夹杂难分辨，重心倾哪方。

贪婪恐惧终不长，转折在眼前。

这首四句口诀提及了另外一些蜡烛组合图形（见图 10-2）。关于这四句口诀的实战应用和理解，见下文案例。

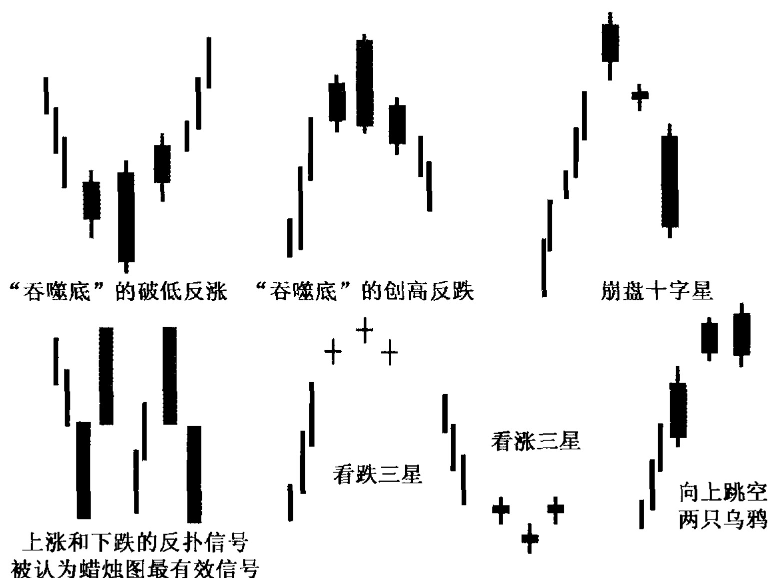


图 10-2 一些较特殊的蜡烛组合图形

实体的大小往往透露出多空双方对后市趋势行情的态度和看法。对于在涨势高位出现的看跌组合，只要不破坏均线的多头组合，仍然不构成实质利空。而对于在跌势低位的看涨组合，阳线实体越长对未来行情越具有强烈看多的指引作用。此类线型包括：长阳长阴、多头吞噬、空头吞噬、母子线，乌云罩顶。

长长影线必须结合其所处的趋势高低位置，采用累计涨跌幅度的方法进行分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析。技术派大师江恩提示我们必须关注上涨和下跌的幅度,股价或指数在进入25%、33%、50%等一些重要的上涨或者下跌位置时,往往会遭遇阶段性的技术买卖点位。典型的长影线线型包括:射击之星、上吊线、锤子、墓碑十字、高浪线。

阴阳夹杂的凌乱走势,关注的要点是重心偏向多空哪一方,其实质是提示你关注不断上升下降的中级趋势。每天都与蜡烛图打交道的投资者,要养成能够在看盘时合并三五天蜡烛线涨跌区间的本领,分辨出波动的区间范围和价格重心的移动位置,简化后的形态反映的往往是最真实的东西。

贪婪和恐惧是一个老生常谈的话题,但是,投资者不习惯将其反向运用。为什么我们不能多花些时间,仔细盯着图表——搜寻出哪些点位是阶段性令人恐惧或贪婪的价位呢?周线图、日线图、分时线、MA均线等图表上都能够找到贪婪和恐惧的位置,看多了也就经验丰富了,以后实战中就能够自如地加以运用。此类经常会出现在行情关键位置的K线线型包括:晨星、夜星、反扑、跳空缺口、创高反跌、破低反涨。



图10-3 上证综指2007年3~9月的日K线图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

把握此四句口诀可以更有效地观察蜡烛图，实战中看盘也不会再感觉一头雾水。例如，图 10-3 上证综指 2007 年 3～9 月的日 K 线图中，至少有①母子、②贯穿、③多头吞噬、④反扑这四处大阳线所代表的市场强劲反弹转折点的图形组合是十分清晰的，实盘中一旦发现此类线型就应该在当日收盘前果断入市，参与新的上升行情。

日内变盘的蜡烛线

根据交易周期的不同，蜡烛线分析技术可以被应用至周 K 线、日线、60 分钟线、30 分钟线等常用的时间周期。以什么样的时间周期做交易参考，必须等单根蜡烛线走完，才能与此前的蜡烛线进行有效的组合分析。中国股市是 T+1 的交易规则，这一点显得尤为重要。

假设在强烈上涨趋势的最后一天，全天大部分交易时间都是强烈看多的大阳线，但是在尾盘很短一段时间内快速跳水，这样的走势就令全天一根未走完的蜡烛线突然由强烈的上涨长阳线变成高位射击之星、大阴线，构成强烈的看空信号。我国台湾股市曾从12 000多点开始暴跌，就是在新年后第一个交易日、收盘即将结束的那一刻揭开了暴跌的序幕。

2007 年 1 月 4 日的中国股市，既是新年的第一个交易日，也是连续上涨之后指数运行到江恩关键点位的敏感阶段。新年的第一天就上演了一幕惊心动魄的“过山车行情”，蜡烛线由长阳急转为长上影线的阴“射击之星”，上下振幅高达 162.8 点。

当天 4 个小时的交易时段，前 3 个半小时牛气冲天，上证综指连续突破 2 700点、2 800点两个重要整数点位，一根挺拔昂扬的长阳线令投资者心情很好。但是 14:40 开始，盘中风云突变，暴跌跳水的行情给兴高采烈的多头当头一棒，指数在短短 15 分钟内便从2 816点急跌至2 684.82点的全日最低点，几乎是每分钟下跌 9 个点。略有上翘后上证综指最终上涨 1.50%，收于2 715.72 点，上影线长达 119 个点，上下落差则更是高达 162.8 点。

股指这种“离奇”表现的始作俑者便是以工商银行、中国银行、中国石化、宝钢股份等为首的权重股，从 14:40 开始快速从大涨甚至涨停板，返身向下表演高台跳水。第二日出版的《中国证券报》头版还用了“新年首日 A 股市场上演四大看点”为标题，配了一幅幽默的漫画（见图 10-4）。

与两只“大象”股票会连续狂拉三个涨停板一样，新年第一天就上演高台跳水同样也是神来之笔，“市场先生”的背后就是那些高智商的策划和参与者，他们的步骤和手法令我佩服。想想看，年底最后一天的市值做完，50%～60%的暴利及时落袋为安，这是何等的大手笔和大思路。只可怜当日在高位追入的后继

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

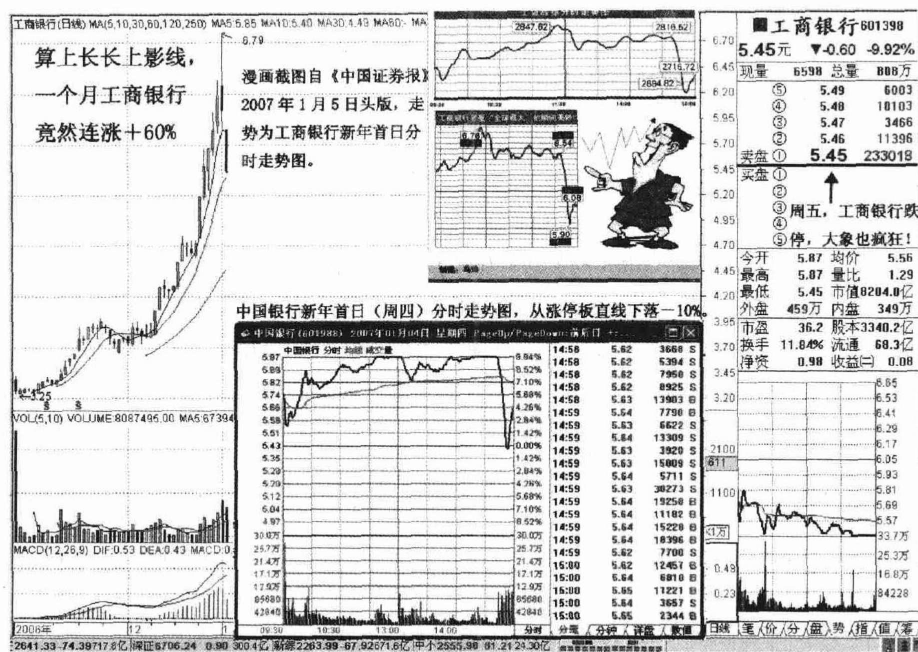


图 10-4 中国银行、工商银行日内 K 线变盘图

者，日线蜡烛没有走完，什么事情都会发生，结果大批股民高位被套。直到 2007 年 6 月底，大牛市如火如荼，指数几近翻番，而工商银行却仍带给他们亏损约 20% 长线套牢的后果，股价还背上了“半年来两市亏损幅度最大股票”的名声。

我信奉：凡是存在的就是合理的，对市场要怀有敬畏之心，要主动适应市场不同阶段的走势。大师巴菲特可以嘲笑“市场先生”为神经病患者，但是对于投机者来说，“市场先生”却是“智慧先生”，只可能我们学会适应市场的节奏，市场不会顺从我们的指使。

“骗线”的一路阳线下跌

在技术分析工具中，“骗线”被提及最多的往往是在日 K 线图形中，学习一些识别骗线的本领是必需的看盘功夫。所谓“骗线”，往往是指发生在股价涨跌区间高端或低端的异动 K 线。这种 K 线可能是欲控制股价走势的主力刻意为之，或者是市场买卖自然形成的异动巧合。总之，这种异常表现的 K 线表面上给投资者感觉的涨跌含义，往往与随后的走势不相符合，造成投资者判断严重失误。

不管是主力刻意控制开盘价或收盘价做出来的日 K 线图形，还是在诸如消息面、基本面等因素发生重要变化时，市场多空力量对比后自然形成的涨跌失

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效的蜡烛图形，掌握好如下三个要点就能够尽可能地避免判断失误。

首先，不要总想着在最低点买、在最高点卖。发生在股价阶段下跌底部的骗线，其目的无非是诱导忍耐不住的股民割肉，交出筹码。同理，发生在阶段上涨顶部的骗线，无非是诱惑贪婪者追涨买入。一旦感觉受骗上当了，不要受骗线处的阶段低价或高价影响而不敢果断执行反向交易，需要知道，主力骗线的交易成本是极大的，没有什么可犹豫和害怕的。

其次，K 线的判断只是一种讲究成功概率的游戏，蜡烛图形是否真是主力有意为之的骗线是很难判断的。做短线或波段的投机者，讲究的是如何提高判断正确的概率，遇上失误之时要有止损概念。而崇尚价值投资的投资者，则根本没必要看蜡烛线，那不是他们的分析对象。不要混淆了研究对象，不要对做错的事情后悔，经验总是会越来越丰富的。

最后，深入掌握几种最安全、获胜概率最高的蜡烛图形组合。虽然盘面的图形组合千变万化，但是您可能对某几类图形组合特别有操作心得，获胜概率也较高。盯着这几类图形操作，如果可能的话将其编写成自动选股的计算机选股插件，我们不需要熟悉太多烦琐的形态，我们需要的是拿手好戏。

下文我们共同回顾一只股票的历史走势，看看庄家是如何“做”出骗人的蜡烛线来坑害善良的股民的(见图 10-5)。

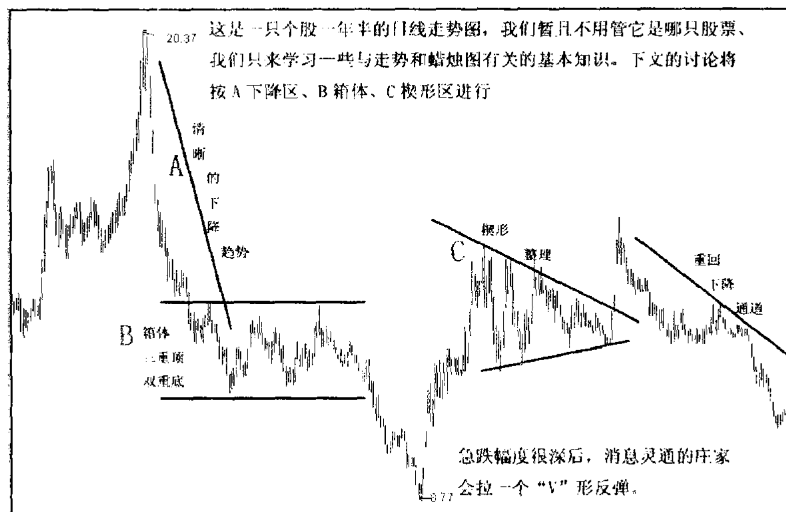


图 10-5　一只奇怪的一路大阳线下跌的股票

这幅图中有三个区域，分别为 A 区域、B 区域和 C 区域，骗人的大阳线在图 10-6 清晰的下降趋势 A 区域的放大图表中予以了解释。B 区域和 C 区域则必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

须提及"酒田战法"诸多的"三法则"。

所谓的"酒田战法",是蜡烛图的发明人本间宗久根据长期经验总结的一些图表识别经验。它们被总结成为以"三"冠名的法则,包括三山形态、三川形态、三空形态、三兵形态、三法形态,这些其实与我们现代技术图表分析方法是类似的。例如,"三山形态"就是在一个较长时间段内蜡烛图形的"三重顶"(或者是"头肩顶")形态。而"三川形态"就是"三重底"(或者是"头肩底")形态。而"三空形态"就是讲跳空缺口理论,这方面还是那句股谚"三跳空,气数尽"来得更形象生动。

"三兵形态"是指在同一方向上排列着三名小阳线的红士兵,它表明市场正处于稳定上升趋势中,如果这种形态倒过来,出现在涨势顶端就成了"三只黑乌鸦"。它其实也是一种较常规的蜡烛图形组合,不应该单独被称为法则。

"三法形态"是一种理解起来较费劲些的蜡烛图分析方法,在"酒田战法"中除去市场的上涨形态、下跌形态外,还有一种重要的"休整形态"。市场通过调整为未来的上升或下降积蓄力量,而这种形态也是必须结合较大时间区间的图表走势来进行分析的。

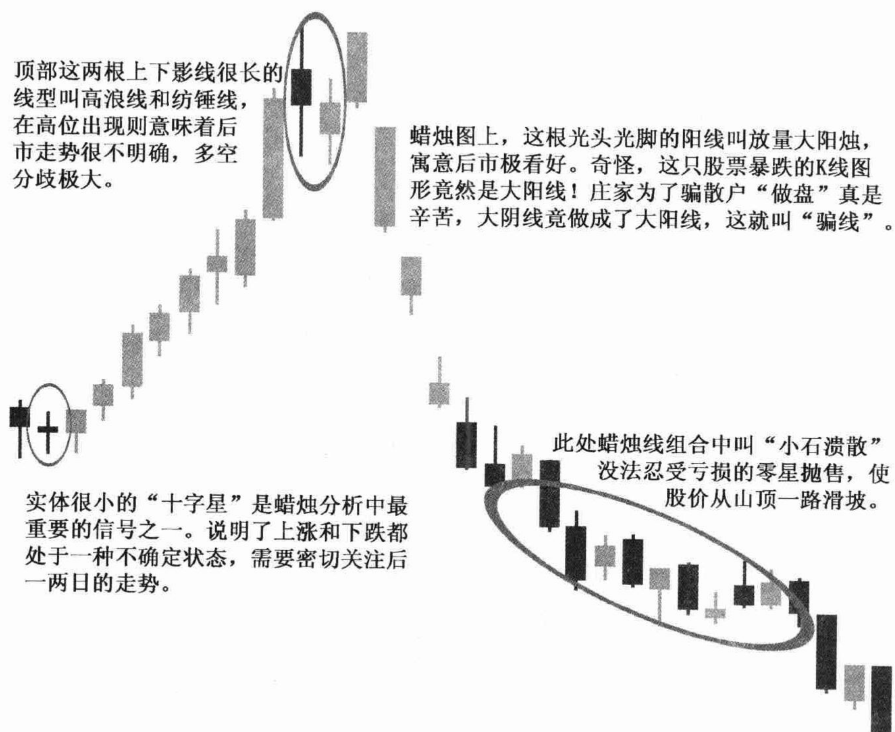


图 10-6 清晰的下降趋势 A 区域放大图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，图 10-5 中，B 区域就是一个典型的箱体整理区域，其中有“三重顶”、“双重底”；而 C 区域也是一种市场“休整形态”，叫楔形整理区，在这种区域的高点和低点转折位置的蜡烛图形，往往符合较经典的蜡烛图形转势 K 线组合。此处，我们就以 B 区域为例分析蜡烛图形的转势信号（见图 10-7）。

“酒田战法”的“三法形态”在 B 区域中如何理解和运用，关键是必须密切注意价格走势运行至图表形态关键位置处的表现。这种图表形态往往是些常规图形，诸如长方形箱体、三角形上下轨、楔形、“头肩顶”、“头肩底”，识别这些形态并不难，价格趋势是否形成有效突破则需要结合成交量进行 K 线图形看跌看涨的信号判断。

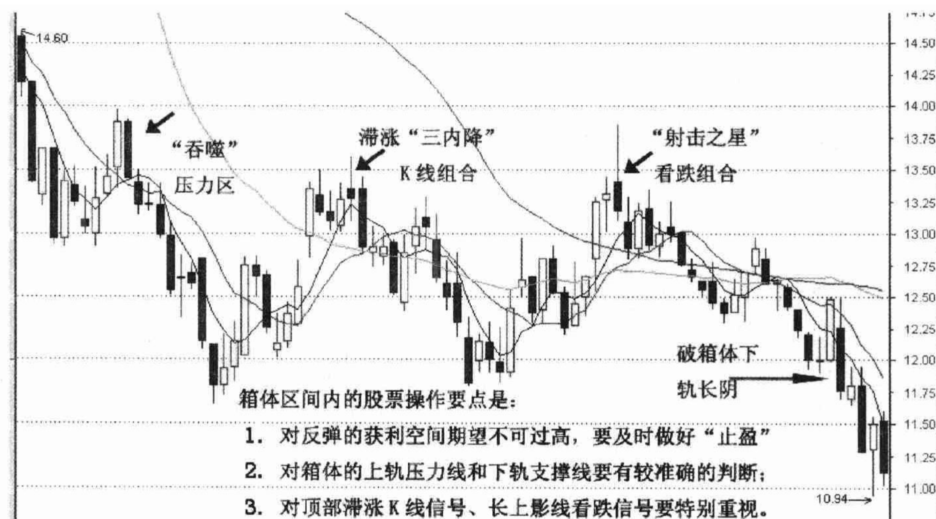


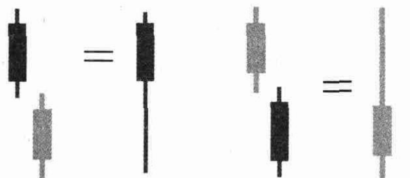
图 10-7 箱体 B 区域的转势信号

蜡烛图与其他技术工具组合分析

涨跌来回拉锯是蜡烛图形分析中较常见的形态，此时需要密切关注价格重心的不断上升或下降，找出重要阻力位和支撑位，太死抠某几根蜡烛线的称呼是无意义的，实战中有一种“简化合并”分析法可以加以运用（见图 10-8）。

所谓“简化合并”分析法，适用于将一组并无太明确的寓意、阴线阳线或上下影线较杂乱无章的蜡烛图形予以合并和简化成一根 K 线，从而明白几天中市场较真实的多空力量对比。当然，您也可以将很清晰的多空组合 K 线予以合并，如将“夜星”组合、“晨星”组合予以合并，但那样的话，反倒失去了经典蜡烛

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



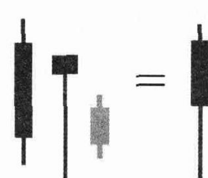


图 10-8 “简化合并”方法举例

图形的信号寓意和含义。

即便是蜡烛图组合,也不应该孤立地看待,必须与其他直观的技术分析工具相结合,这样得出的结论才更可靠。蜡烛图与其他技术工具的结合主要有均线系统、图表形态、AMO 成交额指标、MACD 指标、布林轨道等,技术分析方法要求简单和直观。图 10-9 是运用“简化合并”方法,结合均线系统,对宝钢股份 2007 年 3～9 月的半年 K 线走势技术分析。

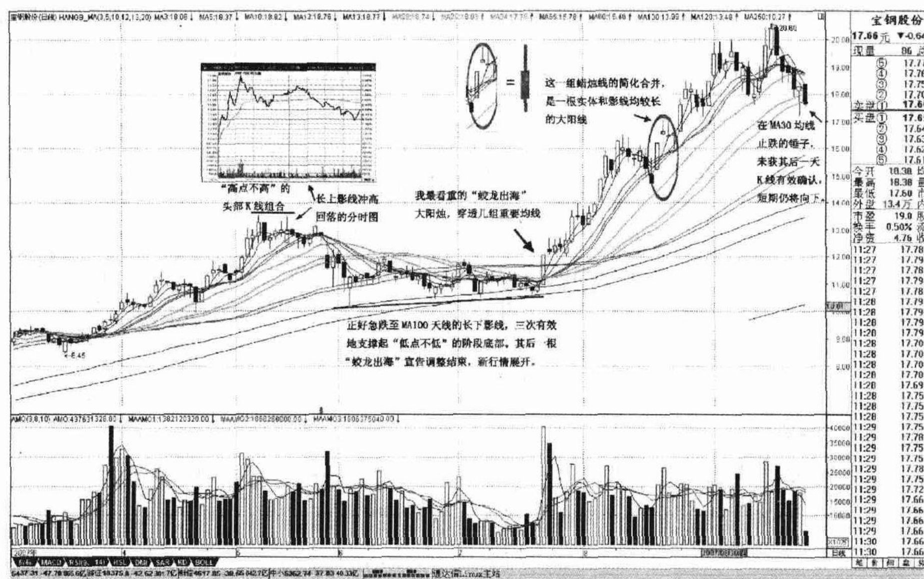


图 10-9 宝钢股份 2007 年 3～9 月的半年趋势走势分析

图 10-9 中的均线系统是我在“顾比复合线”基础上自行改良的“韩顾线”,共 13 根,这在下一章均线系统中将予以详细介绍。宝钢股份最具代表性的一根长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

阳K线叫"蛟龙出海"，这根长阳线蜻蜓点水式脚踩"韩顾线"组中的生命线(100天均线)，并挟巨量穿透了"韩顾线"中短、中、长三组不同颜色的MA均线，构成了一波强烈的上涨行情。凡是股价有望翻倍的牛股，往往在较长时间的区间调整结束后，都会以这样穿越诸多重要均线组的K线型态，宣告新一轮波澜壮阔上升行情的到来。

图中有一处"简化合并"的K线分析，"倒锤头"刺入三根红色MA均线组的阴线被其后的一根"反扑"长阳线瓦解下跌势头，而其后两天的长上影线十字星线，也是技术分析中较常见的突破盘整平台后，对下方密集成交平台的回抽确认。这一组K线简化合并后，就是一根上下影线都很长的大阳线，寓意既探明盘整底部又突破盘整顶部。"韩顾线"中的三根红色移动平均线被我称为"转势线"，极为醒目和刺眼，这组均线是行进在主升浪中强势股的转折"分水岭"，在主升浪中日K线允许对这组线进行时间极为短暂的穿刺，但必须在其后的一两天内以实体有效的阳线返身上攻，否则阶段调整将是大概率的事件。

蜡烛图与其他技术工具的组合运用，最有效的组合就数它与均线的结合，至于一些常用的指标，则应该在深入了解的基础上精心筛选，否则"胡子眉毛一把抓"，各种工具叠加得太多，不但蜡烛图分析法将沦为配角，而且还会出现各种技术分析工具得出的结论彼此相左、令人无所适从的尴尬现象。最后还想强调一句，尽管蜡烛图形分析很受技术派人士喜爱，但是必须牢记趋势第一，趋势是你最好的朋友！

Qstick和程式化交易

虽然从蜡烛图的发明至今已经有400多年的时间了，但是，蜡烛图被广泛引用到股票、期货、外汇交易中的时间并不长。例如，1986年出版的约翰·墨菲那本被誉为技术分析圣经的书——《期货市场技术分析》中，还没有引入蜡烛图技术，直到1991年该书的下一个版本《金融市场技术分析》出版，才引入了蜡烛图形技术分析方法。

在我阅读的书籍中，最早将蜡烛线转化为类似于线型技术指标的，当属美国期货交易大师斯坦利·克罗和图沙·坎德联合撰写的 *The New Technical Trader—— Boost your Profit by plugging into the latest Indicators*(尚无中译本，即《新技术交易者——最新指标助你盈利》)。在这本书的前言中，作者用三个同词根的英文单词说得很直白："虽然市场环境变了，但是技术指标没有变。进行研究分析的'思想插件'(thinkware)落后于交易的硬件(hareware)和软件(software)发展速度。"(John Wiley & Sons, INC 1994年版，第4页)两位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作者发明了七八款全新的技术指标，并把其归类为分析价格走势的新指标和风险控制指标。其中有一款指标叫 Qstick，是通过将蜡烛图的价格走势进行量化处理变成指标线，这样使用者就不用像猜谜一样猜各种 K 线组合了。

指标的设计思路其实很简单，主要是基于 K 线由开盘价、最高价、最低价、收盘价四个价格组成这一最基本的原理而成。对于 K 线而言，单根 K 线的实战意义不如一组 K 线组合。开盘价与收盘价之间实体的长度显示短期牛熊对峙的力量强度，如果实体长则某一方的市场力量强，如果实体短则显示市场疲软。上下影线的意义也很重要，力度强的市场阴影线短。如果市场某方的力量弱或市场即将发生转势，则上下阴影线会很长。一组有意义的 K 线组合更容易提示市场某方力度的强弱。

公式的计算方法如下：

Qstick＝每日 K 线[（收盘价－开盘价），天数参数]

公式发明者认为，蜡烛线的分析中，每日的开盘价和收盘价之间的价差是最重要的内容，收盘价—开盘价的数值是衡量日线的动能，日线天数可选 8 天为参数。每日计算的数值可能为正值，也可能是负值，取决于 K 线实体的阴阳情况，如果收盘价高于开盘价就是正值。

对 K 线组合在行情趋势发展过程中的成功率进行实证研究的高手，当属美国人格列高里・莫里斯(Gregory Morris)，他在《蜡烛图精解——股票与期货交易的永恒技术》一书中，公开了如何将蜡烛图形组合换算成计算公式的方法，并通过将数据分析时段限定为 3 天、5 天、7 天，然后测试了 8.2 万个交易日的数据，以查看一些主要 K 线组合的成功概率。

我之所以对莫里斯的这种计算机统计方式十分感兴趣，是因为正在孜孜不倦地摸索充分借助计算机，对股票价格、期货价格进行自动搜寻，建立“程式化交易”的选股模型。程式化交易模型在期货交易中的应用较常见，也适合投机者将自己的成功经验转换成选股的交易程序，对几千只股票进行计算机搜寻。这方面美国远远走在世界金融衍生品交易的前沿，我读过一些原版的书，专门讲“程式化交易的模型”，设计出来的半自动交易模型像赚钱的生产流水线，基本可根据预告设定的买卖条件，自动发出买卖信号。

程式化交易模型一般都经过海量数据的实证检验，具有很多人为判断决策所不能比拟的优势，具有极高的工作效率。往往一套好的程式化交易系统，就能打造出一家具有核心竞争优势的资产管理公司。当然，建造一个专业的程式化系统交易平台软件，至少需要资讯、数据管理、公式编辑、测试平台、专业下单工具 5 项基本功能。根据交易理念建立模型，开发出应用程序软件。借助详尽的历史数据、分析指标，程序会自动给出买卖信号，并能够进行风险控制和资金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管理。根据买卖信号的准确性，再进行阶段性的改进优化和深化拓展其他功能。

2007 年 5 月 28 日，在上海浦东香格里拉大酒店举行了第四届上海衍生品市场论坛，在当天下午“橡胶分会场”的研究交流中，日本三井物产期货公司交易首席分析师江守哲披露的信息举座皆惊。他说，现在活跃在东京工业品交易所（TOCOM）橡胶市场的一些主要对冲基金及 CTA 基金，他们判断价格波动并进行相应买卖操作的方法已经不是我们常规的基本面信息分析，而是依靠使用长期历史市场价格、成交量、持仓量和其他一些数据所进行的程式化交易。

江守哲的原话是这样说的：“我想说的是基金不是非常关注基本面。一些美国和英国的大的对冲基金，他们甚至于基本上不了解基本面，或者对它不感兴趣；他们只是追踪价格，不追踪基本面，所以，基金有可能会随着市场的走势变动而改变策略。假如说一个商品品种在市场上才进行了一年，他们就不会参与，因为它没有历史数据，但是如果这个市场有 10 年或者 15 年的历史数据，那么他们一定会参与。”

或许未来我们的交易对手，可能就是由一批长期浸淫市场的老手、精英、数学专家共同打造的程式化自动交易的“机器人”。虽然程式化交易系统有可能犯像美国长期资本管理公司（LTCM）那样巨额亏损的大错，但是我更坚信，LTCM 只是程式化交易的 1.0 或者 2.0 版本，随着“机器人”身后的那批精英们不断深入研究和完善交易系统、不断加强风险控制能力，3.0 版、4.0 版、5.0 版会不断推陈出新。未来的机器人“交易员”是情绪化波动极强的普通投机者的“终结者”。它们只靠着插在身上的电流，气定神闲地坐在世界的各个角落，不带情绪地执行交易模型给出的买卖信号。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十一章　移动平均线，"韩顾线"

根据所见即所得的看盘习惯，在天天熟视的技术工具中 MA 移动平均线是仅次于蜡烛图的第二大技术指标工具，是我研究较深入、透彻的技术分析工具。虽然很多人每天都盯着涨涨跌跌的盘面价格，却常常对 MA 移动平均线那几根细细的线熟视无睹，没花时间深刻体会该指标的真谛。与其到处找陌生的指标，还不如对这一工具苦下功夫，弄它个明明白白。朱熹在《朱子语类》中写道："寸铁可杀人；无杀人手段，则载一车枪刀，逐件弄过，毕竟无益。"美国技术派大师约翰·墨菲说他主要依靠五六种有用的技术指标来分析市场，其中就有 MA 移动平均线。

计算公式和均线参数

所谓移动平均线(moving average，MA)，是指在一定的交易时间内(日、周、月、年)按股票收盘价变化计算的算术平均线。要对该指标有深刻的了解，必须从计算公式入手。

$MA(N)=$(第 1 日收盘价＋第 2 日收盘价＋…＋第 N 日收盘价)/N

例如，把某只股票第 10 日的收盘价与前 9 个交易日的收盘价相加求和，然后再除以 10 天，就得到该股票的 10 日移动平均线值 $MA(10)$。依此往后计算第 11 日、第 12 日……连成线就成了一条 10 日移动平均线。

除了算术平均线以外，还有很多其他性质的移动平均线。美国人史蒂文·阿基里斯(Steven B. Achelis)可谓是国际证券投资分析业大师级人物，他开发了大量证券数据分析和交易软件，其中就有西方证券业极为流行的 MetaStock 股票软件。在他撰写的一本《技术分析 A 到 Z(第二版)》一书中，有 100 多个技术指标，在移动平均线一节中列举了简单移动平均线、指数移动平均线、时间序列移动平均线、三角移动平均线、变量移动平均线、成交量加权移动平均线、加权移动平均线共七种。我建议尽量不要对原始数据做过多变化处理，保持指标的原貌，仅算术移动平均线和指数平滑移动平均线两种就足够了。

关于多根移动平均线的天数设置问题，常常也是五花八门。最常用的天数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有:3 天、5 天、10 天、20 天、30 天、60 天、100 天、120 天半年线,250 天年线。很多操盘高手都有自己特别设定的多根移动平均线组合,甚至有些天数的设置还十分怪异,如果不听他的解释即使看了也摸不着头脑。例如,8 天移动平均线很受波段客欢迎,200 天移动平均线很受机构操盘手偏爱,另外 144 天移动平均线、170 天移动平均线的使用者也大有人在,甚至还有人专门以 8 天、22 天、48 天 MA 的综合运用为主要内容,写了一本书叫《神密均线——股市动感地带》。

斐波那契数列的数值也常被操盘手用作天数设定,斐波那契数列是一组神奇的数字系列,顺序排列是从 1 开始两个相邻数字相加等于下一个数字:1,1,2,3,5,8,13,21,34,55,89,144,233,377…

在股票市场,较常见的 MA 移动平均线设置参数为:

短期均线组:3 天、5 天、8 天、10 天、13 天、20 天;

中期均线组:26 天、30 天、34 天、60 天;

长期均线组:100 天、120 天半年线,200 天、250 天年线。

鉴于大多数股票软件只允许设定最多六根移动平均线,笔者推荐两组(六根)日线移动平均线参数组合。

第一组短线交易型:日线 MA 参数 3、10、13、30、60、100 天,这一组参数适合短线看盘操作,3 天移动平均线的转向反应要比 5 天移动平均线快很多,而 10 天移动平均线和 13 天移动平均线以两根相临较紧凑的短期均线,构成了良好的波段离场信号。主力在主升浪中的刻意做盘洗筹行为,往往会令股价急速跌穿 MA10 日移动平均线,但不应该再往下继续跌更深,否则就要考虑是否是短期转势了。当个股走势一旦跌破 13 天移动平均线,习惯于进出较频繁的短线操作者应该做离场的打算。

第二组中长线波段型:日线 MA 参数 5、13、26、34、60、120 天,这一组参数的设计思路是,庄家的骗线行为只能较短暂地击穿 10 日、20 日移动平均线等重要均线,所以适当将这些重要的移动平均线天数延后,就能过滤掉很多虚假信号。另外,26 天移动平均线的重要性极高,据说有计算机高手破解了某款售价上千元的热销股票软件的买卖信号发出原则:当蜡烛线上穿或下破 26 天移动平均线时,发出买卖信号,其余时间持股不动。

MA 移动平均线的分析方法带有基本面分析特征,具有良好的助涨助跌功能,这与持有“时间成本”有关,较有说服力的解说是价值与价格变化的“成本”解说。成本是会计学的概念,它反映了一段时间内买卖双方的平均持有股票(或期货仓位)的成本:在什么价格买了什么东西,持有了多长时间,目前价位离买入平均价格差距多大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有蜡烛图的均线长啥样

移动平均线买卖法则和基本走势形态虽然是个老生常谈的话题，但是想要较准确地加以运用也并非是件容易的事情。实战中，由于主图蜡烛线叠加在均线之上，这对经验不足者而言肯定是很复杂、凌乱的，容易忽视均线的状态和价位。实战中的均线运行状态，并非如一般书中所描绘的图形那么中规中矩。为了能够在实战中把握"无序均线"的有序盘感，我特意调整了软件中蜡烛线的颜色设置，让您感受什么是纯粹的均线走势（见图 11-1）。

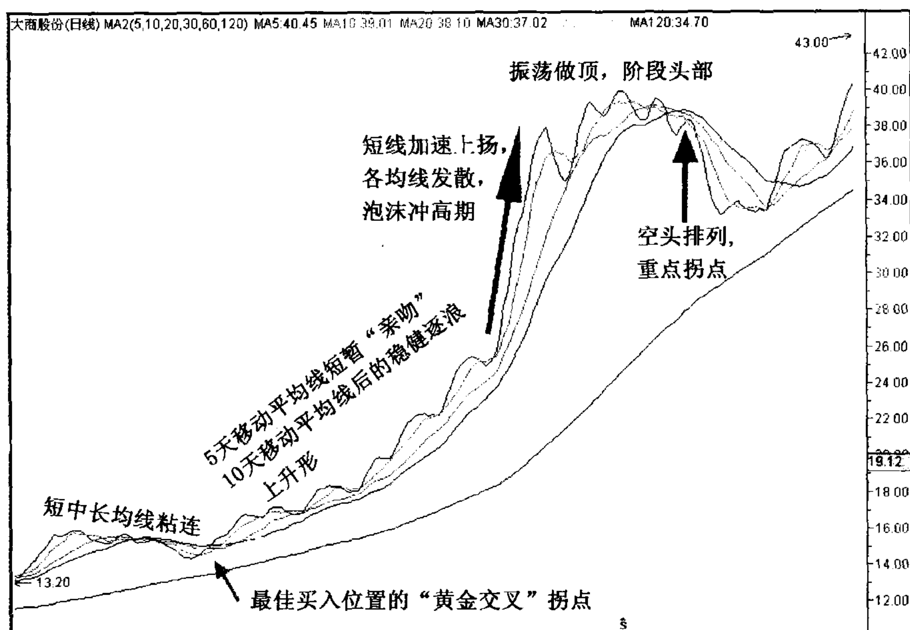


图 11-1 大商股份的纯均线走势图

图 11-1 是大商股份自 2005 年 9 月 26 日阶段最低价 13.20 元至 2006 年 9 月 30 日国庆节前一天的日线走势图，所用的均线参数也是最普通的 5 天、10 天、20 天、30 天、60 天、120 天（六根）。由于去除了阴阳 K 线的干扰，所以股价在 5 天移动平均线、10 天移动平均线依托第三根红色的 20 天移动平均线的支撑下，烘云托月般稳健上行，只看这种图表的话，相信投机者都能心平气和地捂牢绩优蓝筹股。该区间均线包含两个很有实战价值、很清晰的买卖转折点位，一个为"黄金交叉"买入点，另一个是阶段高位"死亡交叉"卖出点。

根据技术理论，如果短期均线、中期均线、长期均线彼此之间分开距离太

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大，并且短期均线改变原先上行速度和轨迹，出现加速上冲的行情，往往阶段性的回落不久就会产生。图 11-2 中，我将大商股份的 K 线图叠加了上去。软件中蜡烛图的红红绿绿对视觉冲击远远比 MA 移动平均线那几根细细的线要大得多，在行情的进行过程中，“串阴洗盘术”和关键点位的“骗线”，对持股者的捂股信心打击极大。我特别选择了该股逐波上行途中，在两次急速拉升前的洗筹区域的放大图，供大家体会。

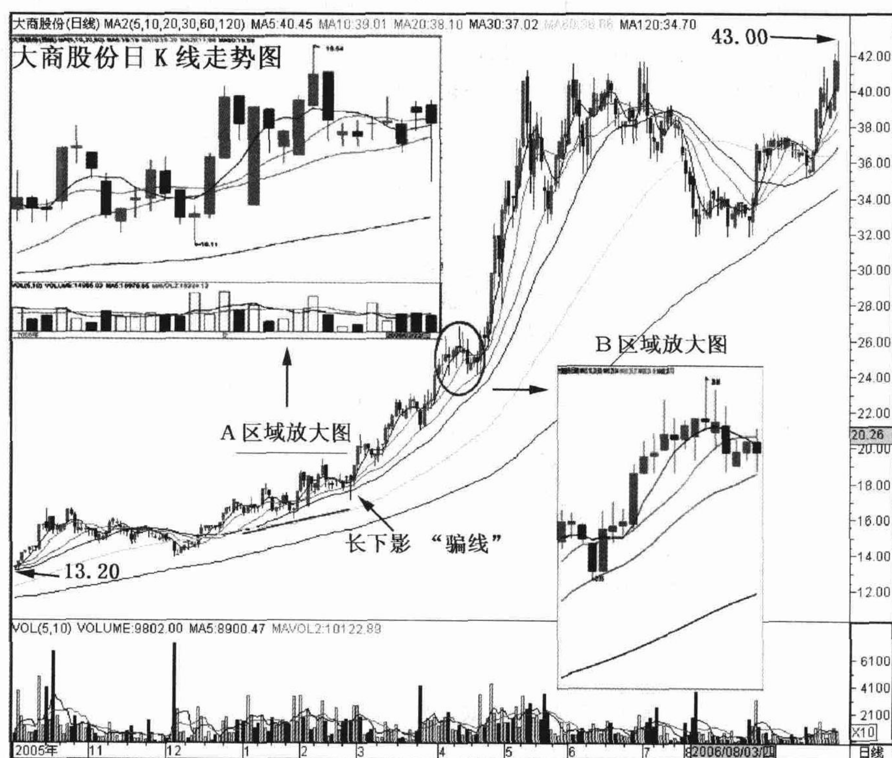


图 11-2 大商股份叠加日 K 线的走势图

图 11-2 中，A 区域、B 区域都是上升阶段振荡、上下影线较多的阶段，都发生过骗线行为。例如，5 日移动平均线短暂下穿 10 日移动平均线，并且伴随着在关键点位出现日 K 线的急跌走势，令人以为行情到头了而拱手将筹码卖出；上下影线多而密集，在均线交叉处股价往下略沉，产生“死亡交叉”信号。其实，日 K 线的下影线短时间穿刺 10 日、20 日、30 日等多根重要均线或者缩量小阴线收出“死亡交叉”信号，虽然要引起投机者高度重视，但是如果股价能够在一两天内“收复失地”，不再继续创出新低的话，对均线系统多头排列并不构成实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

质性的影响。此刻务必大胆果断地跟进,往往下一波行情的收益更可观。

当然,仅仅用均线是否由“多头排列”转势为“空头排列”来进行买卖信号管理,虽然能够较好地管理大波段的整体行情,但是对于喜欢在冲顶阶段追逐暴涨的投机者来说,可能不会满意顶部短期极为丰厚的获利在剧烈振荡中得而复失。图 11-2 中,大商股份在高位区域振荡明显剧烈,涨跌幅度很宽。对于短线高手而言,参与这种急涨快跌的行情最刺激,短线获利机会最大,当然风险也最大,操作技巧也最高。

空头均线和均线紊乱

上一小节大商股份的均线属于典型的多头排列均线,下面给出一幅 * ST 聚友的一年移动平均线走势图,是一幅典型的空头走势,其间虽然也有因短期跌幅过深而引发的反弹行情,但 5 天移动平均线、10 天移动平均线、20 天移动平均线、30 天移动平均线彼此之间的排列往往十分紊乱,犬牙交错,无形态可言,并且很容易受到诸如 60 天移动平均线、120 天移动平均半年线之类长期均线的压制,导致反弹较快终结而继续向下寻求支撑。

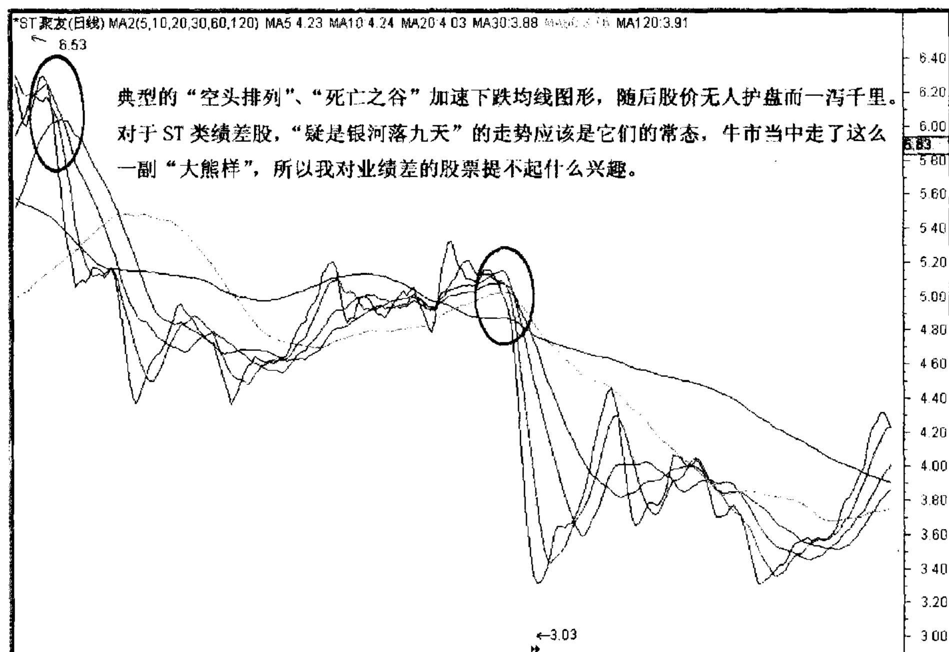


图 11-3 * ST 聚友的纯均线走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均线在空头排列时，蜡烛图形往往会在反弹至重要的均线压制位时，产生看跌组合，而此刻均线排列的主要空头形态有：短长均线死亡交叉形、均线持续向下发散形、加速下跌形、一根长阴切断几根重要均线的断头铡刀形。

所谓均线紊乱是指多空双方未能对公司股价的涨跌形成较一致的看法，缺乏控盘的主导力量，从而导致股价暴涨暴跌，短期和中期移动平均线上下波动幅度极大。实战中我基本不操作均线排列紊乱的股票。假如把移动平均线比喻成模特儿的话，体态模样漂亮的好股票操作的胜算概率较高。均线紊乱就是消化不良、发育不好的意思，多空参与意见不一致，所以走势凌乱，需要较长时间的整理来"清理肠胃"和"扶正固本"。

图 11-4 丰原药业就是一只均线很紊乱的股票，虽然也呈逐步推高的涨势，但是不可与图 11-1 的大商股份相提并论。实战中的均线走势总是歪歪扭扭的，不会像很多讲解移动平均线的书籍，介绍的图例都是手工画线，太合乎规矩。

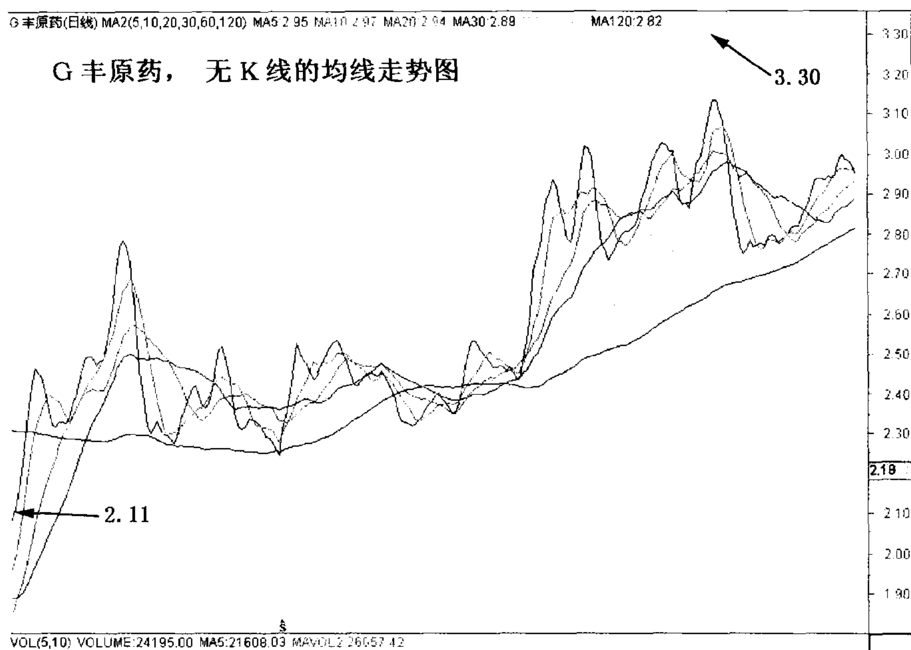


图 11-4 丰原药业的纯均线走势图

图 11-5 则是丰原药业重新叠加上蜡烛图的情形。很显然，当时这只股票的主力仍在频繁洗筹，所以需要花费很长时间，才能像梳头发那样，将混乱不堪的移动平均线梳理得较有条理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

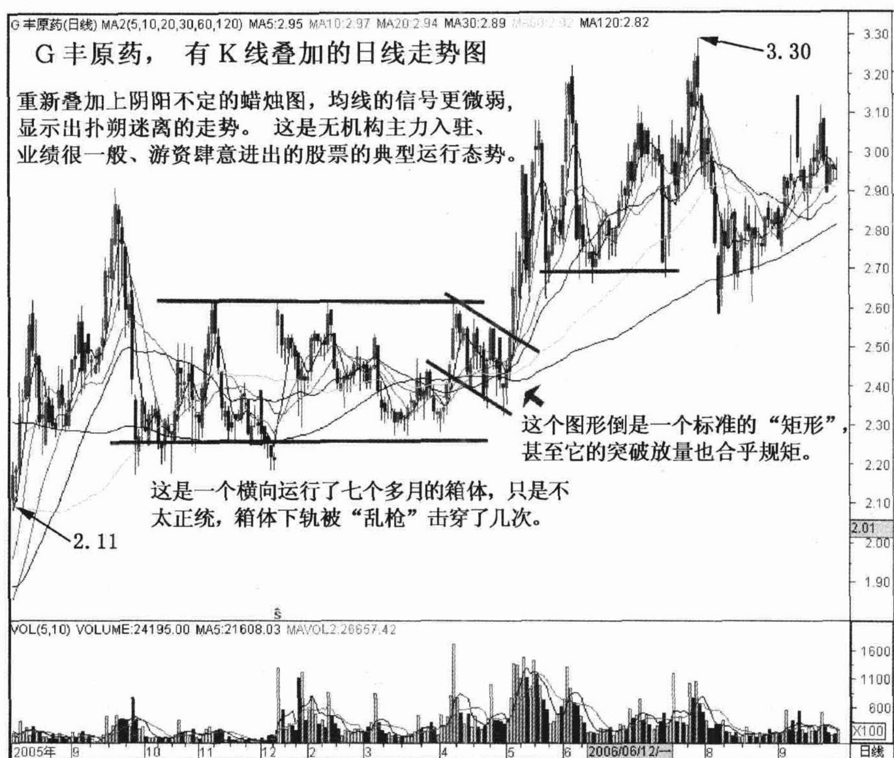


图 11-5 丰原药业有 K 线叠加的走势图

"韩顾线",13 根

伟大的技术派大师江恩在《江恩选股方略》的前言中写了这样一段话:"人的一生应该有个既定的目标或是获得幸福的希望。金钱并不能带来这一切,我们也不可能总是用钱去帮助别人。在我看来,帮助别人的最好办法就是告诉他们如何进行自救。因此,正确地把知识和思想传授于人恰恰是我们能做得到的首善之事了;同时,这样做对自己也有好处。"我们每天阅读别人的书籍、文章,吸收了大量的养分,学到了大量的精华内容。所以,我愿意在此披露"压箱底"的看盘工具——"韩顾线",这套均线是从"顾比复合移动平均线"改良而来的。

《趋势交易大师》一书的作者戴若·顾比先生,是一位享有国际声誉的证券投资分析大师,被誉为全球金融市场 10 大技术分析大师之一,他开发的顾比复合移动平均线被应用到路透等世界级数据库中。"顾比复合移动平均线"使用了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两组移动平均线，“短期组”由 3、5、8、10、12 和 15 日这 6 根移动平均线构成，“长期组”则由 30、35、40、45、50 和 60 日这 6 根移动平均线构成。短期组指标透露了市场短期投机者的行为，长期组指标反映了市场中长期投资者的行为。顾比复合移动平均线的识别基本符合均线运行的规律，短期组的 6 条均线趋于粘合的时候，表明短期内市场将重新找到前进的方向，趋势将发生变化；当某组的 6 条均线平行或渐趋分开的时候，表明这一组的交易活动态势保持良好，趋势将得以延续。顾比复合移动平均线的趋势理论就是让我们如何顺势而为，它强调了市场两种不同性质的参与者对行情走势的看法和态度，其中短线组的投机者是改变市场趋势的尝试者，而市场的主体方向将由长线组的基本面投资者的态度所决定，他们的支持能使趋势行情得到有效的确认，他们的离场才会使趋势行情发生真正改变。

关于“顾比复合移动平均线”是否适合中国股市的问题，争论颇多。我阅读了好几遍顾比先生的那本《趋势交易大师》书后，经过近一年时间的实践摸索，改良出了一套新的多组别移动平均线，取名为“韩顾线”。改良思路有三个要点：

第一，均线数量要多。我们常常会感觉均线不够用，不同运行趋势的股票，会对某些参数的均线十分敏感。例如，我们经常会听到××股票在半年移动平均线止跌、××股票靠近 30 天移动平均线返身向上、60 天移动平均线是中长线牛熊分水岭、250 天年移动平均线构成压制等。很多股票软件仅允许默认设置最多五六根均线，均线数量不够则顾此失彼的情况时有发生。所以，“顾比复合移动平均线”是 12 根，“韩顾线”总共为 13 根均线，共分为四个含义不同的组别：

(1)最短周期，两根，参数为 2 天、5 天；

(2)中短期，三根，参数为 10 天、12 天、13 天，“转向线”，红色；

(3)中期，五根，参数为 20、30、34、55、60 天；

(4)长期，三根，参数为 100、120、250 天。

这 13 根均线的参数都是经过仔细斟酌和筛选的，遴选的原则见本章的开头部分。均线多了以后，对于个股或者大盘指数运行到一些重要均线处的止涨止跌、助涨助跌的参考作用十分明显。

第二，转向提醒作用要明显。这四组均线中，MA10、12、13 天的均线时间参数隔得很近，又用红色醒目颜色进行了重点强调，能够突出提醒看盘者重视短期股价走势转折发生的可能性，构成了“韩顾线”中一组最重要的中短期波段操盘的趋势转向线。俗话说“炒股重势不重价”，只要日 K 线没有明确的顶部看跌回落信号，并且两根最短的 2 天、5 天移动平均线不与这组红色均线构成死叉，这组红色均线就能够很好地管理强势股票的主升浪，不必太担心大级别的调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这种思路是为了对付实盘看股票时,往往由于精力不太集中而忽略重要均线的位置和价格的问题。三根线捆在一起,总比孤零零一根 MA10 天移动平均线要有效和醒目,并且这三根线作为一组判断转势与否的标志线,可以应付主力利用盘中急跌洗盘,价格短时间内以下影线方式击穿 MA10 天移动平均线造成的恐慌。60 天移动平均线作为强势主升浪股票较大级别回调的重要“止跌均线”,也一直为喜欢做波段的主力机构所关注,捆绑一根邻近的斐波那契 55 天移动平均线,并且线型设置为紫绛红色,也是出于同样的道理。

第三,强调均线排列“不清不爽”的股票少操作。我的操盘信条是,好股票不一定涨,差股票不一定跌,均线“不清不爽”的股票行情肯定不大。通常很多人以为均线太多会给人以凌乱不堪的感觉,但是恰恰是 13 根“韩顾线”帮助我区分出那些多头主力强势控盘,正在走主升浪的股票。关于这一点将专门花一小节予以阐述。

下面,让我们先通过一幅实例来认识“韩顾线”的模样,图 11-6 中我用“韩顾线”简单分析了中国股改后新上市第一股——中国银行的走势。“韩顾线”共分四组,第一组颜色设置为蓝色,第二组为红色,第三组中期组有五根均线被设置为绿色[20、30、34]和紫绛红色[55、60]两种颜色,第四组为黑色。通过这种根据不同组别设置不同提示颜色的办法,有效地解决了均线过多而显凌乱的弊端。

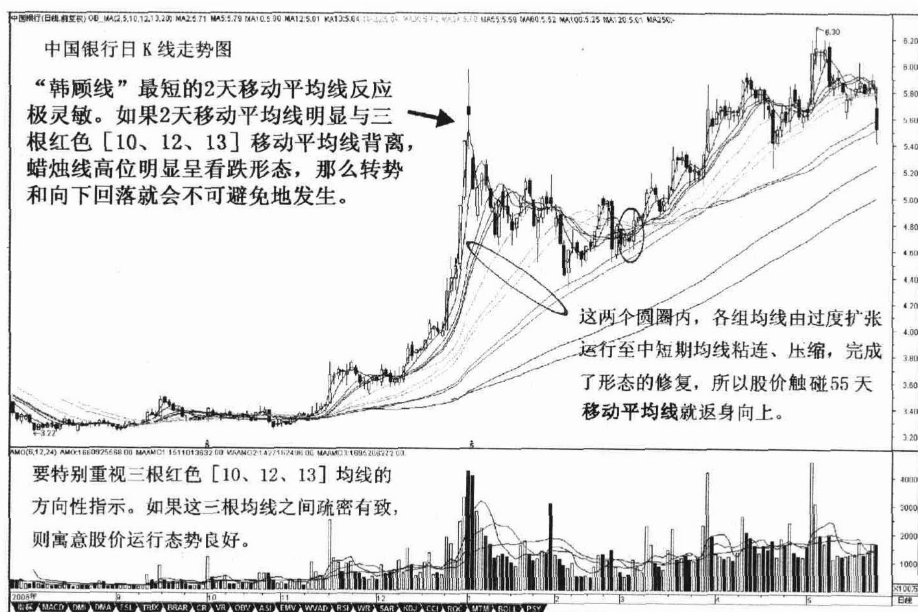


图 11-6　中国股改后的新上市第一股——中国银行的走势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“多”才够用

“韩顾线”共有 13 根，正因为比通常自定义的均线组要多一倍，所以首先应该发挥它“多”的妙用。它的运用要点有两处:其一是判断大盘指数或个股运行至一些重要均线附近的表现;其二是能够有效提示回避均线系统“不清不爽”的股票。此处先讲第一要点。

图 11-7 上证综指走势起始时间自 2001 年 6 月至 2004 年 7 月，是漫长四年熊市的行情，上证综指从2 245.43点步入漫漫熊途，暴跌到 998 点的历史底部。牛市中我们不会太多想到 100、120、250 天移动平均线这几根大周期线，但是熊市中的情况就完全不一样了。图 11-7 中那几个蓝色小箭头，清晰地标示出指数运行到几根重要的半年移动平均线、年移动平均线附近，一触碰这些重要的长期均线后很快就结束了反弹行情，重新返身向下的“均线压制”特征。中国未来的“黄金十年”是值得期待的，但漫长的时间岁月中谁又能肯定我们不会需要再次面对半年移动平均线、年移动平均线的考验呢?

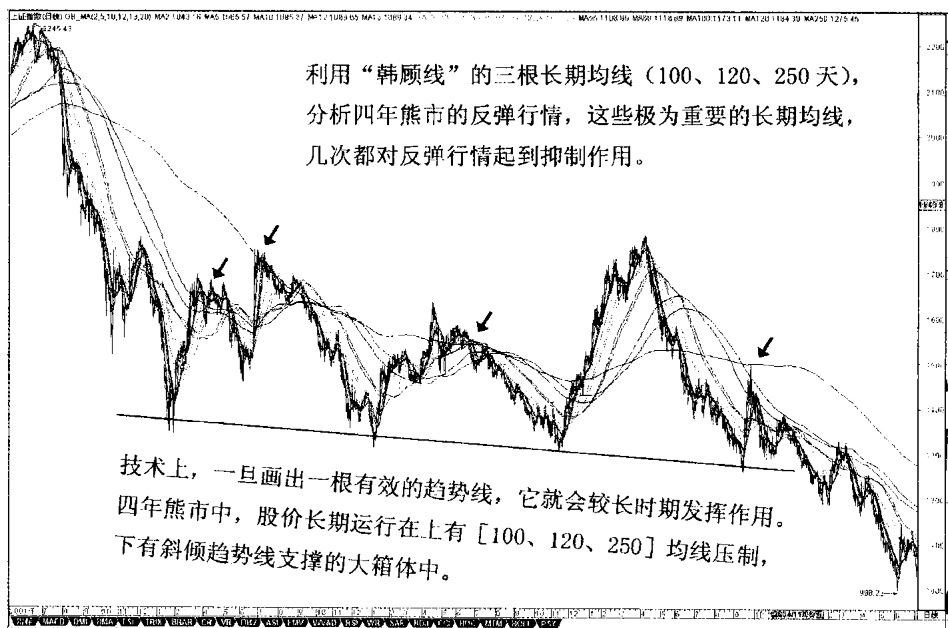


图 11-7　用“韩顾线”长期均线组分析上证综合指数四年熊市走势

如果把这幅图继续放大分析的话，我们会更清晰地找出多处均线系统对大盘指数在关键点位的助涨助跌作用。在下跌途中，短期反弹行情是否能继续向

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上拓展空间往往需要观察 2 天、5 天移动平均线反弹至 20 天、30 天移动平均线处是否滞涨来判断;而一旦向上突破成功的话,区间行情会朝着 100 天、120 天移动平均线迈进,并以 55 天和 60 天移动平均线为区间上下波动,“韩顾线”数量众多的优势进一步突显。

“韩顾线”通过为不同的均线组别设置不同的颜色组别,较理想地解决了均线越多越杂乱的弊端后,发挥了均线多对上下影线是否有效止跌的判别作用,这在分析个股走势中更加能够发挥作用(见图 11-8)。图 11-8 大秦铁路的日 K 线图上,较长的下影线和急跌行情,多次在“韩顾线”中期均线位置神奇止跌,对判断后续走势发挥了良好的提示作用。

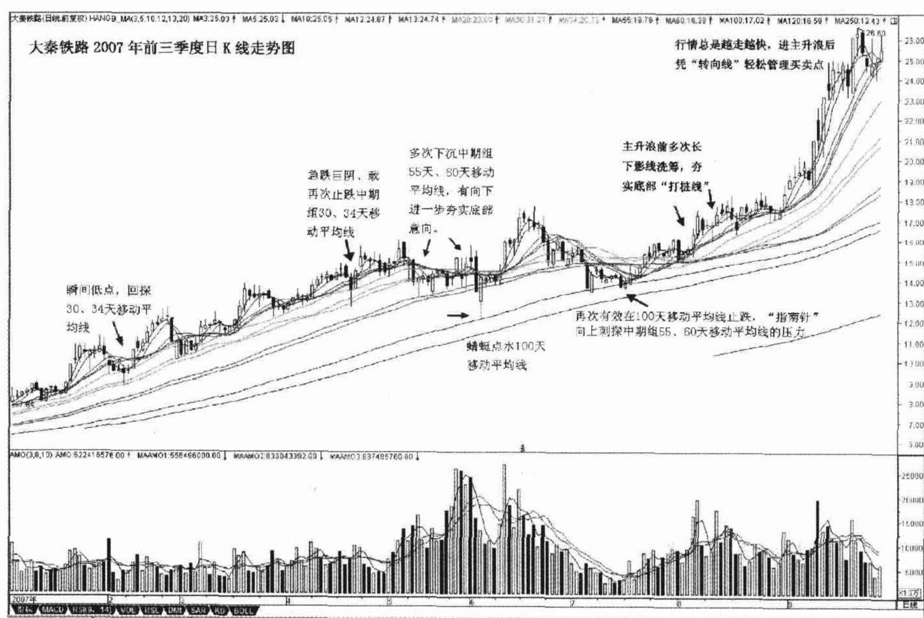


图 11-8 大秦铁路的长长影线

“转向线”,财富线

“韩顾线”在实战运用中,最重要的功能是能够较好地管理主升浪。在上文提及的四组不同含义组别的 MA 移动平均线中,惟一给予名称的就是参数为 10 天、12 天、13 天的三根红色移动平均线的“转向线”组。这组转向线提示了强势股主升浪行情的持续性及转向拐点,为中短期操盘手的波段操作提供了良好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的买卖点管理。

图 11-9 右下角表格的涨跌幅度统计区间是自 2007 年 1～9 月前三季度的股市涨幅榜排名前 15 名的股票，表中的大牛股实现了1 363%～736%不等的惊人涨幅。表中的 15 只股票并非都是因为业绩优良而傲视群雄，除了有 3 只因为基本面发生重大改变的股票外，还有些纯粹靠概念炒作成功的“牛股”，最典型的代表就是具有期货概念的美尔雅。该股 2007 年中期每股收益仅 0.006 元，净资产收益率仅 0.48%，却依靠区区2 700万元控股 90%美尔雅期货经纪有限公司这一概念，在短短三个季度内实现了惊人的 770%涨幅，登上排行榜第 11 名的宝座。

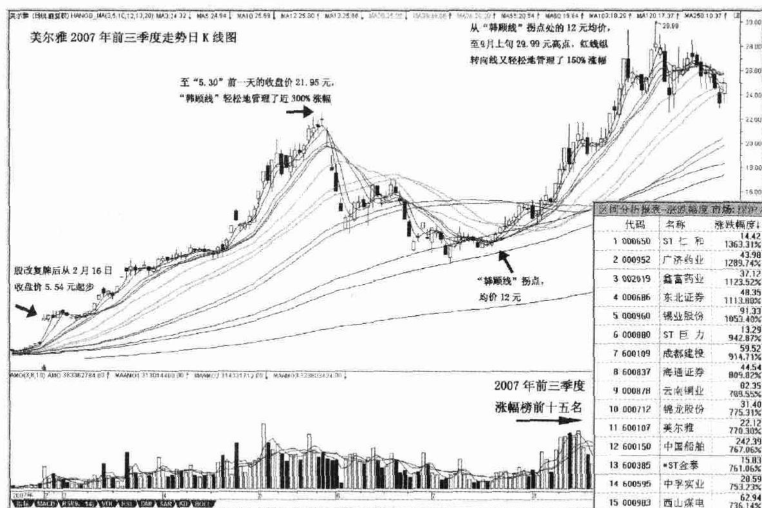


图 11-9　2007 年 1～9 月前三季度涨幅榜第 11 名股票——美尔雅

图 11-9 中，“韩顾线”依靠第一组最短周期线(2 天、5 天)与第二组红色“转向线”(10 天、12 天、13 天)的均线拐点和多头排列，实现了两个大波段的行情买卖点管理，第一波历时 3 个多月，涨幅近 300%，第二波从转向线的拐点处均价 12 元起步，实现了 2 个月 150%的涨幅。对走主升浪的强势股，只要头部 K 线没有有效击穿“转向线”组，我都倾向于持有。采用这种判断方法的特点就是简洁醒目，有效防止主力骗线。很多牛股都能靠这一招搞定主升浪，所以它是理所当然的财富线。

《易经・说卦传》在解说伏羲的先天八卦时曰：“天地定位，山泽通气，雷风相薄，水火不相射，八卦相错。”判断一只超级大牛股的重要标志之一就是“韩顾线”各组别均线，特别是中长期均线组呈非常理想的发散上行状态，“山泽通气”而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不淤塞。所以,我始终把均线系统“通气性”好不好作为识别大牛股的重要标志。

2007 年 1～9 月前三季度的第一名是 ST 仁和,但它属于复牌之后因基本面改善而暴涨一步到位的,不具太多操作性。而第二名却是貌似普通的广济药业,它以股价不断波段上涨的走势,实现了1 289%的惊人涨幅,成为出乎人们预料的超级第一大牛股。“山泽通气”这一点在广济药业的行情走势中表现得特别明显。该股由于累积涨幅过大,所以自 2007 年 1 月至 4 月中旬出现明显加速上扬主升浪行情前,第一阶段日 K 线被压缩得狭窄,通过把图 11-10 中第一阶段涨势区间放大,我们仍可以清晰地辨认出“山泽通气”的多组别均线发散状态。历史走势可以指导未来,图 11-10 中该股从 3.30 元起步,三个季度涨了 12 倍之多,创出阶段 51.58 元最高价,这就是大牛股强者恒强的“马太效应”(Matthew Effect)。《圣经·马太福音》第 25 章云:“凡有的,还要加给他,叫他多余;没有的,连他所有的也要夺过来。”强者恒强、弱者恒弱作为一种社会现象,从古至今一直存在着,并在不同的金融市场不断重演。这是因为普通人常常缺乏知识、经验和投机的勇气,受困于自己绑紧的“障眼布”。所以,以后看到不断上涨的股票,要多考虑该股能否演绎“强者恒强”的效应。对于投机者而言,一只具有涨十倍能力的股票(tenbagger),如果只持有了很小一段行情就出局的话,那是十分可惜的,也说明投机者水平仍不够老道。

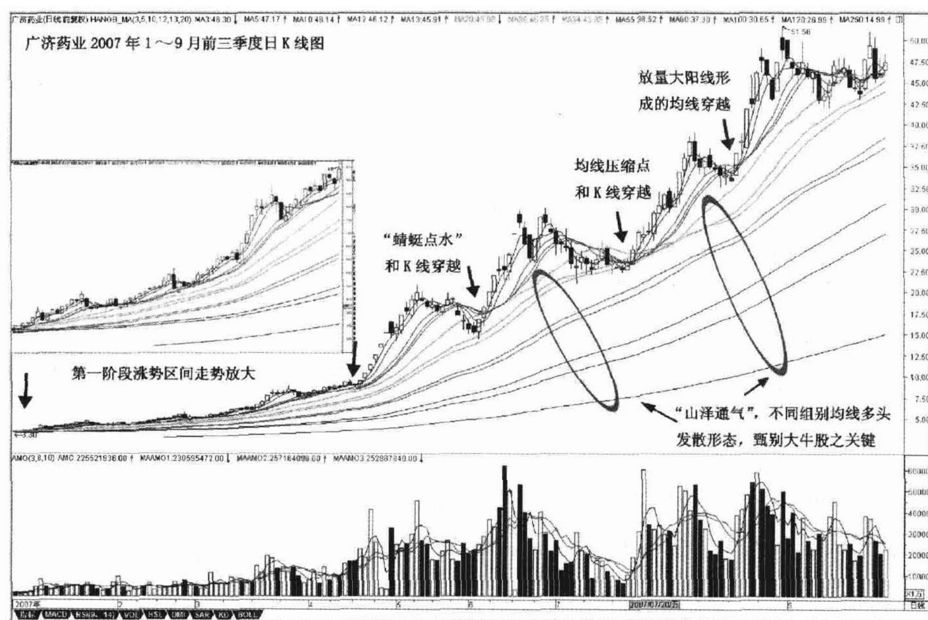


图 11-10 超级大牛股广济药业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此外，从技术分析角度，"韩顾线"红色组可以被最短期均线组 MA3、MA5 击穿呈死叉空头排列，但是一旦日 K 线蜡烛线后继走势能够呈现下列三种走势的话，那么必须果断地迅速重新介入。

(1)主力急速将股价打压至 MA30、MA60 等关键均线位置，然后快速拉起向上收出带长下影线的"蜻蜓点水"K 线，并且其后一日股价继续向上稳步推升，则证明调整结束。

(2)在红色组"转向线"相交点，股价呈现一根中阳线或大阳线，成功实现对"转向线"的穿越，则后市往往会继续一波大级别的上攻行情。

(3)日 K 线在突破前期成交密集区的高点时，允许有两三天内的小阴线洗筹，但成交量萎缩，阴线实体不太大，则后继涨幅可观。

不清不爽行情不大

业绩平平的美尔雅能够实现惊人的 770%涨幅，这并非个案。根据 2007 年前三季度区间涨幅榜的排名，第1 142名的金山开发也实现了 100%的翻倍收益，第1 143名的黑牡丹实现了 99.9%的收益。但是排名倒数的前 100 只股票除了当年新上市的新股外，竟然一大半却被业绩不差甚至可以称为绩优的股票占据了，其中不乏有大家非常熟悉的，如工商银行(涨 6.89%，倒数第 48 名)、中国银行(涨 10%，倒数第 52 名)、小商品城(涨 12.19%，倒数第 57 名)、华联综超(涨 27.44%，倒数第 78 名)、伊利股份(涨 28.37%，倒数第 82 名)、山西汾酒(涨 31.07%，倒数第 89 名)、航天电器(涨 35.53%，倒数第 96 名)、士兰微(涨 36.65%，倒数第 98 名)、张裕 A(涨 37.39%，倒数第 100 名)。

我就以倒数 100 名中业绩优良、知名度较高且散户比较喜欢的好股票——伊利股价和张裕 A 来解说盘整行情的特征(见图 11-11 和图 11-12)。

虽然倒数排行榜中的那些股票的股价也上涨了，但是相比1 142只股价至少翻倍的股票和行情翻倍的大盘指数，它们的表现实在令人失望。这不是因为这批股票不好，除少数超级大盘股因为盘子太大很难有翻倍表现外，其余股票则是陷入一种区间振荡和长期横向盘整行情。

相对而言，行情上升或者下降的趋势，均线发散明显，走势特征也较稳定且容易识别，最令人头疼的就是横向盘整行情，价格忽涨忽跌持续性差，追涨容易被套，杀跌又会抛底，倒过来反向追跌杀涨的操作也容易受频繁的假突破欺骗，捂着不动的话又可能陷入几个月甚至大半年漫长调整、价格停滞不前的煎熬。因此，股票买卖必须具备摆脱盘整行情的看盘本领。

张裕 A 的情况略有些特殊，它在 2006 年 11 月初至 2007 年 1 月下旬，股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

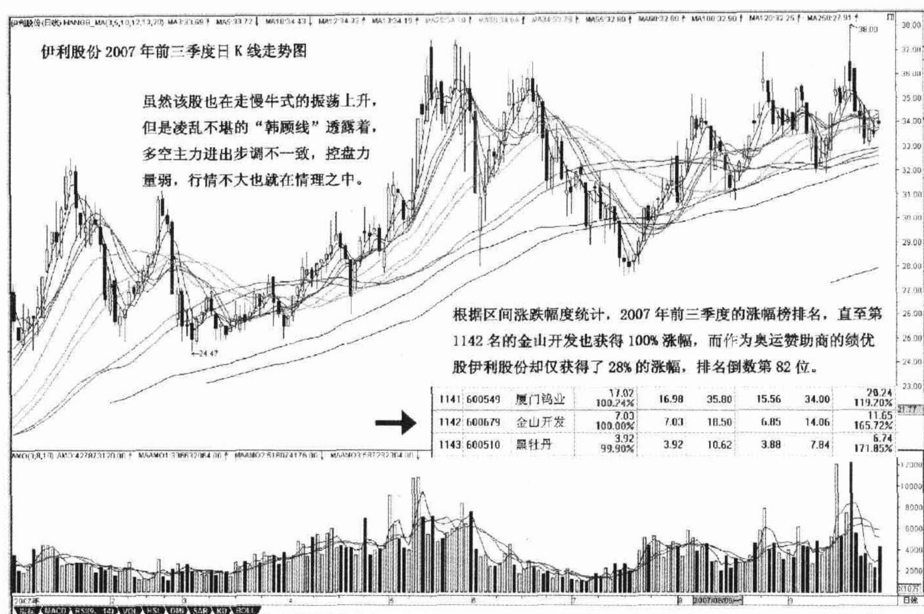


图 11-11　伊利股份,令人失望的慢牛盘整

有过一波从 33 元至 76 元的快速暴涨行情。随后股价又从最高价 76 元快速回落至 50 元附近,进行了长达半年以上的大箱体盘整蓄势。盘整蓄势行情往往呈明显的大箱体格局,有箱顶和箱底的支撑和压力线,有逐渐抬高的阶段高点和低点,股价经过前期大幅上涨后遭到透支,像一条喝醉酒的"滚地龙",几上几下在箱体内打滚,等待业绩跟上后再涨。操作这种股票要特别留意箱体顶部和底部的压力,并且要防止虚假突破箱体的回落风险。这种股票盘整往往耗日持久,没有耐心的投资者还是回避、不参与调整为好(见图 11-12)。

被誉为德国证券之父的安德烈·科斯托兰尼,在他那本《金钱游戏》的封面上写下了这样一段话:"经济和股市的关系就像主人与狗一样,狗永远跑在主人的前面,但它离开主人有一定距离的时候,又会跑回来找它的主人……"这就是那个著名的"主人与狗"的比喻。如果把最短线组 3 天、5 天移动平均线比喻成"狗头"的话,我们需要对欲操作的股票进行一定时间的观察,以熟悉它那忽上忽下的脾气。如果短期 K 线难看,均线排列也难看,那么这只股票就像一只上窜下跳、喜怒无常的"狗"。所以,"不清不爽"行情不大,对于 K 线组合阴阳杂乱,均线排列涨跌无序的股票,建议大家尽量少操作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

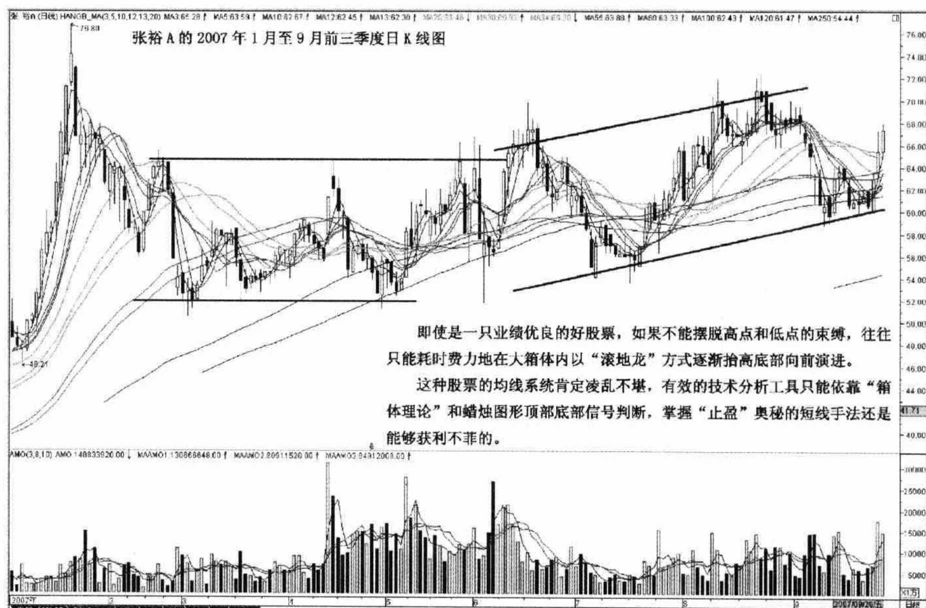


图 11-12　张裕 A，酒醉后的“滚地龙”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十二章　指标必须少而精

很多喜好技术分析的朋友总是到处打听稀奇古怪的技术指标，但是对一些主流的、最常用的指标却不肯花功夫钻研。其实指标贵在精、不在多。为了写好这个章节，我做了一番认真的考据工作。

我桌子上至少摊了七八本讲指标的书，其中有三本是原版，如国内尚无中译本的由 Charles Le Beau(查尔斯·勒博)和 David W. Lucas(戴维·W. 卢卡斯)所著的 *Computer Analysis of the Futures Market*(《期货市场的计算机分析》)。不钻研不知道，发现的问题还不少。很多讲指标的书籍在转抄的过程中错误率很高，有些是翻译问题，有些是由于作者根本没花心思研究过，连最基本的计算方法都有明显的错误，至于参数使用不当等值得商榷之处则更多。本章节中几个指标的计算方法和使用细节，都是本人通过几本书一一仔细比对，并结合实战经验修订过的。

MACD 指标——王者之剑

除了主图上的蜡烛线、移动平均线外，下方的两个窗口中，我的操盘软件通常只开着两个最常用的指标。一个是 AMO 成交额指标，另一个就是 MACD 趋势指标，MACD 指标是如此之好，堪称副图趋势指标中的王者之剑。

MACD 名称为指数平滑异同移动平均线(moving average convergence divergence)，特别要说明的是，中文的翻译隔靴搔痒，并没有把握住该指标的精髓。moving average 就是 MA 移动平均线，convergence 意为趋同、趋于一致，divergence 即分歧、背离。该指标由美国技术大师杰拉尔德·阿佩尔(Gerald Appel)发明，下面详细说明指标的计算公式，并根据不同英文单词对指标的精要进行剖析。该指标计算方式分三步走：

第一步，快速线。MACD 指标首先选取了 2 个参数的 MA 指数平滑移动平均线(以下简称指数 MA)，初设参数分别为 12 日指数 MA 和 26 日指数 MA，然后用时间短的指数 MA 值减去时间长的指数 MA 值，得出一个差离值 *DIF*，并画出指标的第一根曲线，叫做快速 MACD 线。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(±)*DIF*＝12 日指数移动平均线－26 日指数移动平均线

所以，(±)*DIF* 反映的实质是 12 日指数 MA 和 26 日指数 MA 之间的乖离率。(±)*DIF* 数值越大，持续时间越长，则两根不同的指数 MA 的分开程度越大，单边性的趋势行情越明显。反之，则表示行情趋向收敛。

第二步，慢速线。当(±)*DIF* 值计算出来后，再对多日的(±)*DIF* 进行指数平滑移动平均求值计算，得出(±)*DEA* 值，并画出第二根曲线，叫慢速 MACD 线。所以，第二条慢速线，其实是对第一条快速线进行 x 天的指数平滑移动平均求值计算，参数通常为 9 天。经过这样处理，第二条线的移动更加平缓，不会有较大起落，该线一旦给出了转势、超买超卖、背离等信号，那么准确度极高，必须引起高度重视，所以该线被称为“信号线”。

第三步，MACD 值。用(±)*DIF* 减去(±)*DEA*，得出 *MACD* 值，该值被绘成围绕零轴的红柱或者绿柱，很多操盘软件为了让红绿柱更醒目，采用乘以 2 放大一倍的方式显示。当数值为正就绘出红柱，表明快速线上穿慢速线呈金叉排列，如果两条线都运行在零轴上方，则牛市行情趋势明显；当数值为负就绘出绿柱，表明快速线下穿慢速线呈死叉排列，如果两条线都向下运行，则行情空头趋势明显。在持续的涨势中，对应的就是 MACD 上涨红色柱越多越长；在持续的跌势中，对应向下绿色柱也会越多越长。

所以，尽管 MACD 指标对行情的短期剧烈波动不太敏感，但是 MACD 的红绿柱状图却会更早地提供潜在趋势即将发生变化的信号，我将它称为预测行情转折可能性的“pH 试纸”，它大大提高了 MACD 指标的预先警示作用。

“5・30”，压垮骆驼的最后一根稻草

MACD 指标的最重要运用方法之一，就是“顶背离”、“底背离”的指标线走势形态，这也是英文中 divergence(分歧、背离)那个单词的重要意义。所谓“顶背离”、“底背离”是指 DIF 快速线和 DEA 慢速线走势与个股股价的 K 线图走势相反，它暗示了股价走势虽然仍在上升，但底气已经空虚，行情即将面临反转。这种指标转势迹象被称为“顶背离”，即股价(指数)逐波走高，而 DIF 和 DEA 两条快慢线却不与其同步上升，而是在高位尽显疲态，呈现一波比一波低的态势，并逐步向下呈空头排列。“底背离”走势则正好相反，若股价在底部继续呈向下探底、逐波走低之势，但快慢两条线却在零轴以下反向越抬越高，并呈转势的金叉排列，此时则应该大胆介入抄底。

2007 年 5 月 30 日刚刚从睡梦中醒来的投资者，突然听到新闻播报：为进一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

步促进证券市场健康发展，经国务院批准，财政部决定从 2007 年 5 月 30 日起，调整证券(股票)交易印花税税率，由现行的 0.1%调整为 0.3%。前一天股市仍在蓝筹股带领下大幅上涨，以尾盘接近全天最高点的4 334.92点收盘，但是受这一消息影响，5 月 30 日早盘直接大幅低开在4 087.41点，低开了创历史纪录的 247.51 点。紧接着 5 天内个股持续暴跌，三四百只个股更是连续出现四五个跌停板，盘面惨不忍睹。

那么，让我们来看看 MACD 指标究竟告诉了我们什么(见图 12-1)。

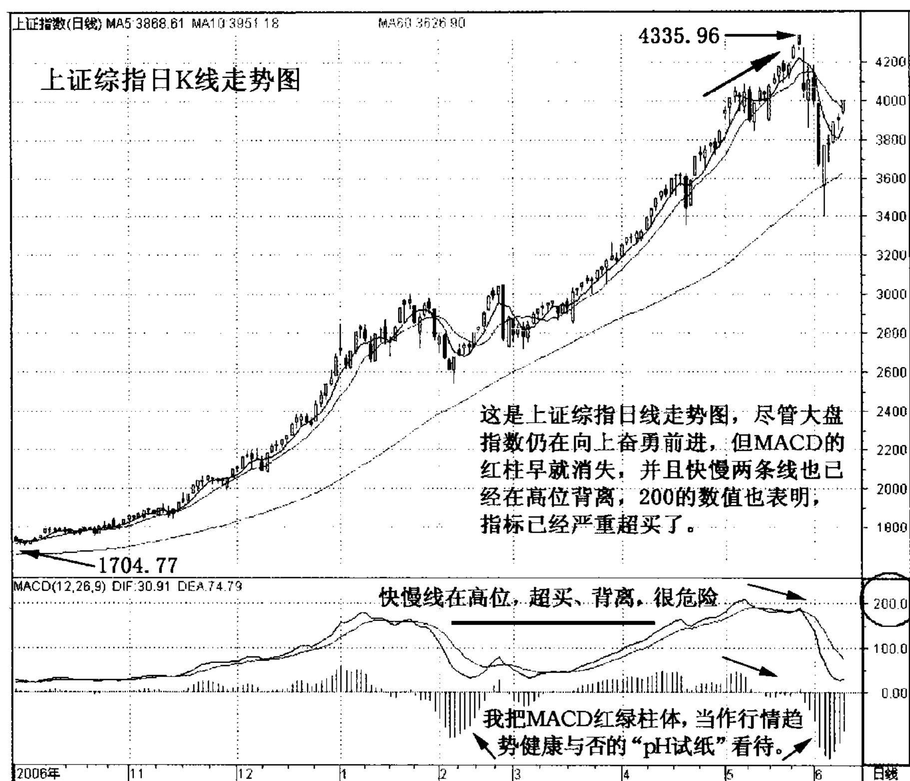


图 12-1　上证综指的日线图与 MACD 指标状态

从图 12-1 的指标运行日 K 线图中我们可以清楚地看出，虽然股价仍在奋力地向4 335.96点攀升，但是 MACD 指标已经在 180～200 附近的绝对高位呈现明显的“顶背离”态势。2007 年 1 月中旬，指数在3 000点附近展开一波较大幅度的调整之际，MACD 当时快慢线的绝对高值仅在 160～170 之间。通常这两根快慢线超过±120 就意味着进入超买/超卖区域。另外，图中的“pH 试纸”也早就伴随着指标的高位钝化，红柱提前萎缩得没有了，转而向下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

探出了越来越长的绿柱。所以，即使没有这则突如其来的消息，大盘指数也挺不过三五天，必定会见顶回落，只是行情可能不会以这种极端的暴跌形态出现。

convergence 趋同

MACD 指标中的英文单词 convergence(趋同、趋于一致)究竟为何意，很多书并未明确提及，我想除了最简单的“根据信号给出的趋势方向做交易”这层含义以外，应该把多周期图表 MACD 指标的一致与否作为理解的重点。

关于这一点，技术大师墨菲教授在《按图索金——如何追踪市场趋势》和 Charles Le Beau 查尔斯·勒博和 David W. Lucas(戴维·W. 卢卡斯)所著的 *Computer Analysis of the Futures Market* 一书中都有提及。主要的趋势方向性可以通过用长周期的 MACD 指标来验证短周期的 MACD 指标是否与其一致而获得。从月线图上所得到的信号比周线图更具有趋势性意义，周线图信号比日线图信号更重要，日线图信号要比小时线图信号更加重要。在所有市场技术分析中，价格趋势总是长期图表比短期图表更重要；在短期信号符合长期信号的趋势方向时进行交易，至少可以回避一半的错误交叉信号，避免在价格的频繁波动中受到忽上忽下的波动干扰。

图 12-2 和图 12-3 是上证综指的月线图和周线图，图表中 MACD 的买卖信号不多，但每一次在相对的高位、低位区域给出的信号都十分精准，对未来行情的趋势性影响极大。

MACD 是一项长期跟踪趋势的指标，当行情处在较明显的横向盘整，或者波动幅度不大时，DIF 快速线和 DEA 慢速线通常会围绕零轴上下做窄幅失效摆动，频繁给出买卖信号，此时应避免采用 MACD 指标作为买卖参考。这种产生较多错误交叉信号(whipsaw)的原因，可能与使用者不正确地修改了指标参数有关。例如，有些书认为 MACD 指标存在滞后于行情快速发展的弊端，往往会导致趋势已经上涨了相当幅度后 MACD 才给出买入信号，令投资者错过了一大段甜头。所以，本书建议将 DIF(12)、DEA(26)、BAR(9)的参数修改为 6、13、5，缩短时间周期，以期提高 MACD 买卖信号的灵敏度。

这种修改方法是否有效呢？如何选择指标参数是一个重要的操作细节，没有足够的实战经验很难准确把握较合适的参数设置。股票软件中的指标都带有缺省参数，但是作为买卖股票的参考依据，我们应该本着两种态度来考虑这些参数是否需要修改。第一，必须仔细研究指标的本身，对指标编制的原理了解得越透彻，就越能够正确地把握参数的数值。第二，必须在实战中对不同参

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

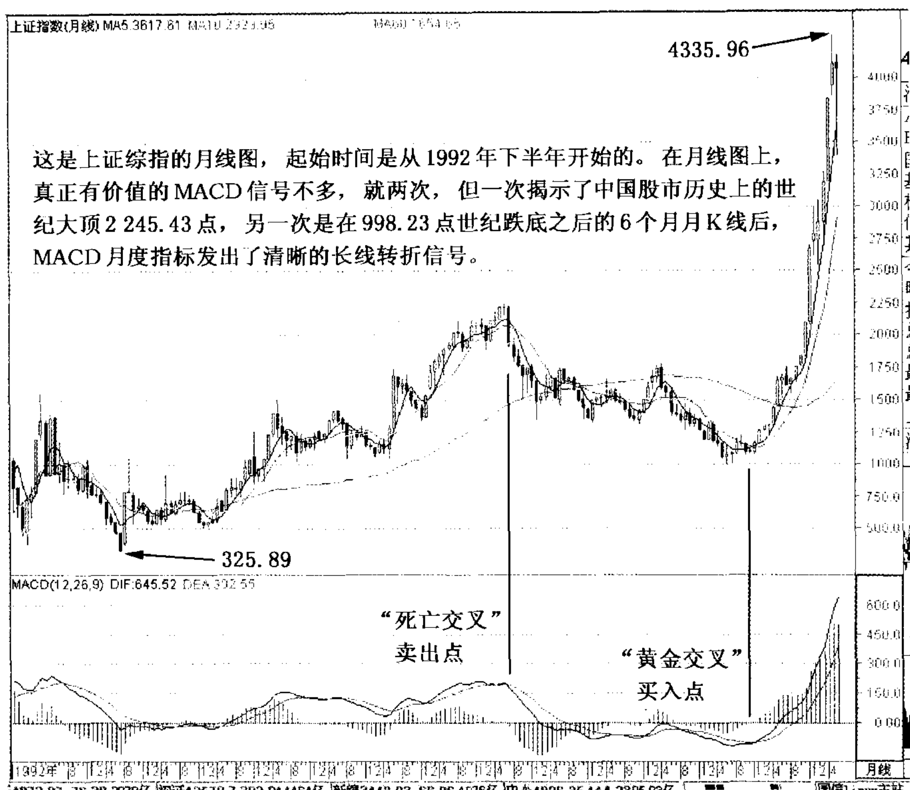


图 12-2 上证综指的月线图与 MACD 月线指标的关系

数的效果进行实盘比对，尽量尊重指标编制者建议的参数数值。例如，上面的 MACD 参数有长天数(12、26、9)和短天数(6、13、5)，倒底哪种参数的实际效果更好呢？见图 12-4 中同一时间区间的上证综指，采用两组不同参数 MACD 指标的实际效果比较。

第一幅 MACD 参数为 12、26、9 的波动区间相对较平稳，指标大多数时间运行在零轴以下的空头区域，频繁的买卖信号情况不明显。而第二幅 MACD 参数为 6、13、5 的指标图，DIF 快速线无序波动较频繁，信号杂乱，可参考性较差。

所以，我建议：要充分发挥指标的长处，而不能指望一项指标兼具各种功能。MACD 指标从设计原理考虑，是一项十分理想的中长期趋势行情判断指标，并非 KDJ、RSI 之类波动率指标，所以随意修改指标参数，其效果只会越来越差。选择短线买卖的参考技术工具应该选用蜡烛图组合形态分析、60 分钟 K 线等短线工具，配合均线转折点的助涨助跌进行分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

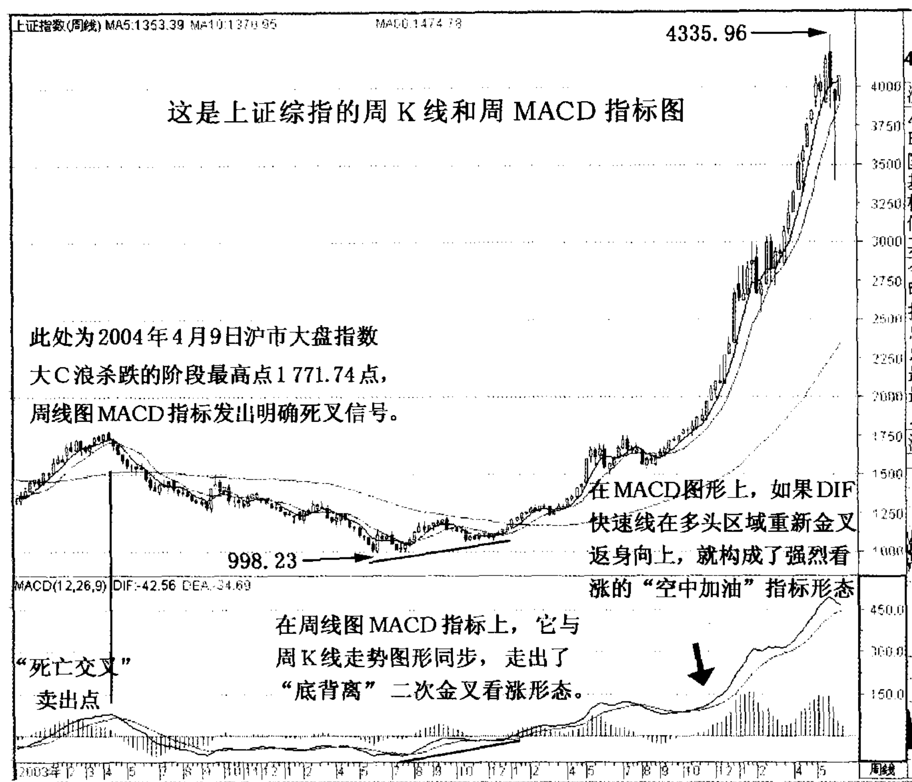


图 12-3　上证综指的周线图与 MACD 周线指标的关系

RSI 相对强弱指标，牛界和熊界

RSI(relative strength index)属于摆动类指标，由韦尔斯·王尔德(Welles Wilder)首创，发表在他的《技术交易系统新概念》一书中(1978 年出版)。王尔德设计了许多在市场上广为使用的技术指标，包括 DMI 趋向指标、ATR 真实波幅指标。

RSI 指标作为摆动类指标，它不仅具有超买超卖提示、牛熊背离作用、零轴多空市场辨认、双线交叉提示等功能，而且它的编制思路是其他众多摆动类指标的理论基础，后继的很多同类指标都是从它的思路衍生出来的。RSI 一般是两根线，参数就是考虑选择的时间天数，国外的原版书推荐采用 5 天搭配 14 天，或者 9 天搭配 14 天，与国内的几本指标书有些不同。我倾向于在判断趋势性较强、较稳定的大盘指数走势时，采用 9 天和 14 天组合，天数略长些，可以降

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

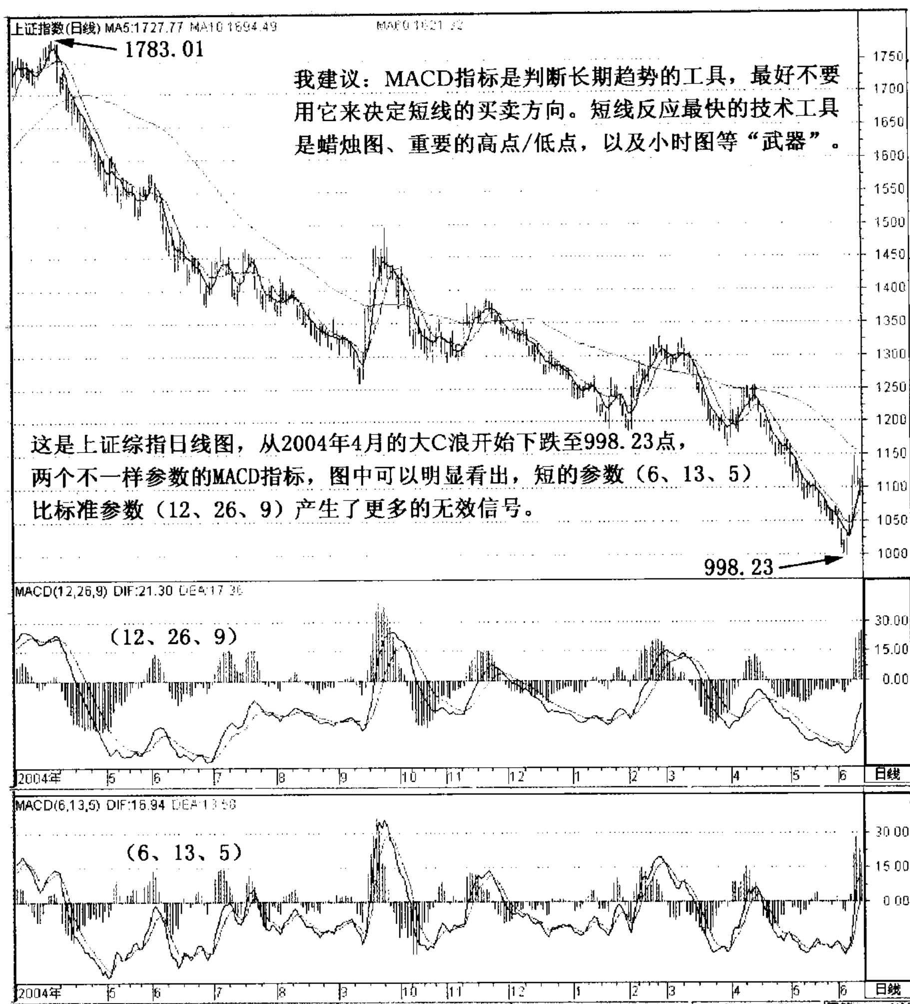


图 12-4 上证综指阶段走势采用两组不同参数 MACD 指标效果比较

低摆动类指标本身太敏感的毛病，给出的信号更具有参考价值，这可以从该指标的计算公式中得到验证。该指标计算公式如下：

$$RSI=100-\frac{100}{1+RS}$$

其中，$RS=\frac{X\text{ 天内上涨收盘价的平均值}}{X\text{ 天内下跌收盘价的平均值}}$

参数 X 就是时间天数，即 5 天、9 天或者 14 天。

关于 RSI 指标最容易理解的描述是一段记录在《证券投资分析》（中国人民

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大学出版社 2001 年版)上的解释,它把指标进行了数学推导,变成了新的模样:

$$RSI(X)=\frac{A}{A+B}\times 100\%$$

其中,$A=X$ 天中所有正值累计之和,$B=(-1)X$ 天中所有负值累计之和。

通过对指标设计原理的分析可知:A 表示 X 天中价格向上波动的幅度;B 表示 X 天中价格向下波动的幅度;$A+B$ 表示价格向上和向下总的波动幅度。*RSI* 指标的实质含义是表示指数或股价向上波动的幅度占总的波动幅度的百分比,如果占的比例大就是强市,否则就是弱市。

图 12-5 是上证综指日 K 线图搭配 RSI 指标分析效果,参数为 9 天、14 天,指标的解读精要有三个要点,分别为天线/中轴线/地线的数值、多头市场的牛界和空头市场熊界、"顶背离"和"底背离"。



图 12-5 上证综指日 K 线图搭配 RSI 指标分析

实战中操作该指标的解读有三大要点:

第一,三条水平线的"三夹板"。

几乎所有的摆动指标都会有三条很重要的水平线,一条叫"天线"在高处,通常在 70～80 时进入超买区域;一条叫"地线"在低处,一般在 20～30 进入超卖区域;一条数值为 50 的中轴线居中。天线、中轴线、地线就像"三夹板"一样,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长短两根 RSI 指标线在其中上下游走。

指标设计者王尔德建议采用的时间参数为 9 天和 14 天,为了提高短线的敏感度,5 天 RSI 也是常用的时间参数。时间跨度越短则指标灵敏度越高,其上下碰撞天线和地线的变化数值也越大。两根线中,时间天数长的 RSI 线虽然摆动波幅略缓慢,向上向下的数值变化也略趋狭窄,但是市场是否真正处于超买超卖状态常常要以它的计数为重要参考依据。14 天 RSI 如果大于 70、80,或者小于 20、30 进入,往往预示着行情即将急速转折。

第二,中轴线上下方分辨牛界和熊界。

中轴线是一道重要的多空分水岭,通常上方是强势多头市场,下方是弱势空头市场。实战中,如果 RSI 两条线都在 50 中轴线上方运行,整段行情可以简单理解为多头占领的牛界;如果较长时间运行在 50 中轴线下方,则市场熊气弥漫,属空头市场。

RSI(9,14)日线	50 中轴上方	多方市场	RSI 值>80,进入超买极强区域
RSI(9,14)日线	50 中轴下方	空方市场	RSI 值<20,进入超卖极弱区域

第三,“顶背离”和“底背离”。

指标设计者王尔德本人把 RSI 指标的顶部或底部背离现象看成是该指标最有买卖点指示价值的特征。所谓“顶背离”是指在上升趋势中 RSI 的新一轮峰值(在 70 或 80 以上)无力超过前一个峰值,随后又向下跌破了前一个低谷,形成一波比一波低的走势。“底背离”则是指在下降趋势 RSI 的新一轮底部值(在 20 或 30 以下)无力跌破前一个低点,随后又向上不断抬高,形成一波比一波高的走势。

通常在趋势强劲的市场中,无论是上升趋势还是下降趋势,RSI 指标显示出极端状态的数值时,并不能据此盲目地买入或卖出,因为此刻趋势仍可能维持一段时间的惯性前行,股价并没有真正到顶或见底。如果我们就此认定市场处于超买超卖状态,往往不是过早离场丧失很多本可到手的利润,就是太早抄底,可能会被套很深。

正确的对策是,当强劲趋势行情令 RSI 短天数(5、9 天)线进入超买超卖区域时候,通常只是给出个警告信号,可以不必太多理会,如果 RSI 长天数(14 天)线进入超买超卖区域,那就值得我们密切关注了。此刻,我们应该紧盯蜡烛图、MACD 红绿柱的状态,一旦出现明确的见顶信号,务必在第一时间离场。

理解了上述三个要点后,还必须在实战中活学活用,千万不可生搬硬套。图 12-6 是上证综指自 2004 年 4 月高点1 783点至 2005 年 6 月跌至历史大底

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

998 点的走势图，历时一年有余，且行情运行在明显的下降通道中，RSI 指标在实战中的很多细节值得仔细体会和分辨。一年的时间周期并不算短，图 12-6 中，日 K 线甚至被压缩得难以辨认阴阳，但是“三夹板”的三条线却只有地线和中轴线；同样的情况在图 12-5 中也出现，那幅图的 RSI 指标只有天线和中轴线。除非继续扩大显示的时间区间，如压缩显示三年的行情才会同时见到三根线，否则通常只会出现两根线，这也间接说明依靠中轴线上方或下方判断牛市和熊市界线的有效性。

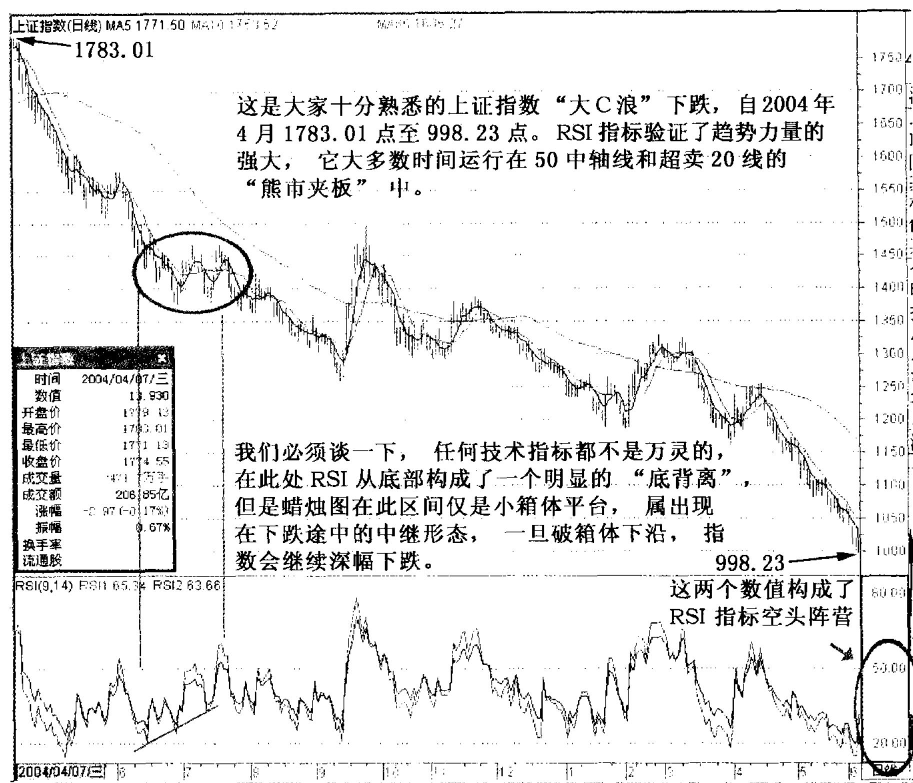


图 12-6　上证综指下降趋势中 RSI 指标状态

此外，在图 12-6 中有一两次“底背离”的信号，但是日 K 线行情仅仅是搭建了一个短期跌幅过深时的反弹小平台，在均线空头压制明显之际，指数略作挣扎就继续向下破位下跌。如果仅仅依靠 RSI 的这种“底背离”迹象而希冀行情发生扭转，那注定是要吃亏的。所以，无论 MACD 指标、RSI 指标，或者更复杂的 DMI 指标之类，如果与均线系统大方向的趋势指标不一致的话，务必保持警惕，随时准备离场观望。实战中，除非是长线投资者，想做波段和差价的投机者

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果不懂得止盈、止损和止惑的话,都称不上高明和老练。

KD 和 KDJ,我要钻钻牛角尖

技术指标好比检查身体的健康指标,指标原理和数值都要很精准,不能马马虎虎、敷衍了事。所以,我不但建议尽量选用一些最经典、应用最广的指标,而且还要深入研究指标的计算公式。很多讲述指标的书籍由于转述次数过多,存在较多错误和有歧义的地方,不仔细与源头指标公式作比对的话,您可能不会对其正确性心存怀疑。

例如,KD 指标、KDJ 指标的计算公式,《股海罗盘——技术指标全面解析与实战技巧》(经济管理出版社 2005 年出版,P45)一书是这样写的:

KD 随机指标:对每一交易日求未成熟随机值(RSV)

RSV=(收盘价－最近 N 日最低价)÷(最近 N 日最高价－最近 N 日最低价)×100

其中,K 线:RSV 的 $M1$ 日移动平均

D 线:K 值的 $M2$ 日移动平均

参数 N、$M1$、$M2$ 为天数,一般取 9、3、3。

该书在 KDJ 指标计算公式是这样写的:

RSV=(收盘价－最近 N 日内最低价的最低值)÷(N 日内最高价的最高值－N 日内最低价的最低值)×100

K 线:RSV 的 $M1$ 日累积平均

D 线:K 值的 $M2$ 日累积平均

其中,N 为 9 天、$M1$ 为 3 天、$M2$ 为 3 天。

什么叫最近 N 日内最低价的最低值?“最低价”本身就是“最低值”,“最高价”就是“最高值”。什么又叫“累积”平均呢?要么是“指数移动平均”,要么是“简单移动平均”。参考了技术分析大师墨菲的书《按图索金——如何追踪市场趋势》可知,《股海罗盘——技术指标全面解析与实战技巧》一书中关于 KD 随机指标的计算方法基本正确,如果能够略做如下更精确的语言定义则更好:

其中,K 线:RSV 的 $M1$ 日移动平均(精确定义修改为:指数移动平均)

D 线:K 值的 $M2$ 日移动平均(同上)

其实 KD 和 KDJ 两个指标的 K 线(快速线)和 D 线(慢速线)的计算方法完全一样,是一回事情。那么 J 线是什么呢?《证券投资分析》(中国人民大学出版社 2001 年出版)是这么写的:

$J=3D-2K$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实 $J=D+2(D-K)$，可见 J 是 D 加上一个修正值。J 的实质是反映 D 和 D 与 K 的差值。

这一段解释十分清楚和精僻，但是，《证券投资分析》中对 KD 指标中 K 值和 D 值的计算公式又与其他书不同，变形得令人丈二和尚摸不着头脑，该书这样写道：

对 RSV 进行指数平滑，就得到 K 指标。公式如下：

今日的 K 值 $=(1-\alpha)\times$ 昨日 K 值 $+\alpha\times$ 今日的 RSV 值

式中 α 为平滑参数，也是 KD 指标的参数，是人为选择的。目前已经约定俗成，α 固定为 1/3。

对 K 值进行指数平滑，就得到 D 值。公式如下：

今日的 D 值 $=(1-\beta)\times$ 昨日 D 值 $+\beta\times$ 今日的 K 值

其他方面的差异也不少。例如，大师墨菲强调随机 KD 指标的时间跨度为 14 天(14、3、3)，而非国内书上的(9、3、3)，哪个效果好，那就取决于使用者的习惯和实际效果了。

通过仔细研究指标的计算公式，我们可以透彻地了解其背后的编制原理。我在比对了六七本讲同一个指标的书后，发现问题还真不小。指标是选股“精细”工具，虽然不会失之毫厘、差之千里，但计算的数值结果肯定会有差异。刚才分析的 KD 和 KDJ 指标还不算计算结果差别太大的，DMI 指标虽然被认为是十分管用的指标之一，但是由于计算步骤和公式十分复杂，国内外计算的编程语言中竟然会相差一个开方的过程，算出来的结果明显差异极大，根本不适合批量自动选股操作。

实际使用效果中，2006 年至 2007 年上半年这一波大牛市行情中，RSI 指标可能比 KD 更好，因为在强烈的趋势行情中，KD 指标总是长时间地被顶在超买的天花板上，形同无用的摆设，而 RSI 大多数时间运行在 50 中轴线和 80 超买线中间的“多头地带”，图表中少数几次 RSI(14 天)线进入 80 区域，大盘指数就容易快速下跌修正指标。当然在熊市中，暴跌途中会产生报复性暴涨反弹，一旦 KD 指标进入超买区，行情马上转折，这点倒是挺准确的，请见这两种指标的效果比较(见图 12-7)。

双份指标的看盘功夫

大多数介绍股市技术操作方法的书籍都会提到“价、量、时、空”四个字，很多成交量指标是通过对每天的成交金额、成交数量进行加工后产生的派生指标，如 OBV、MFI、VR、“邱氏曲腰量法”等。实盘中我基本上只采用两大最具原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

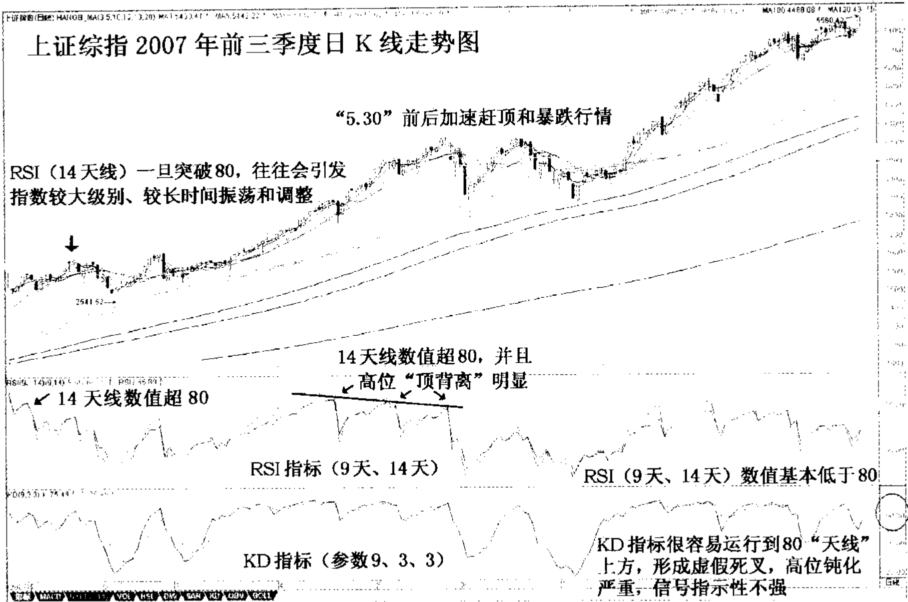


图 12-7　上证综指 2007 年前三季度行情 RSI 指标与 KD 指标效果比较

貌的成交量指标：AMO 成交额、VOL 成交量指标，而且通常都是这两个指标占据了实时行情界面下方的全部两个指标窗口（见图 12-8）。

AMO 成交额指标（amount），直接反映了参与市场的资金量多少，是用成交股票股数乘以股票价格，它是对大盘进行成交量分析的必备指标之一。针对个股，如果股价变动幅度很大，用成交股数或换手率指标都难以反映主力资金的进出情况。

VOL 成交量指标最常用，统计每日成交的股票数量，但是忽略了价格因素对成交金额的影响。为了说明问题，我们以简单的数值进行计算和比较：

某股票前阶段 10 元/股	买入 1 万股	花费 10 万元
暴涨后变成 20 元/股	买入 1 万股	花费 20 万元
VOL 成交量指标相同，AMO 成交金额放大一倍		

由此可见，不仔细分辨的话，很多看盘细节就被忽略了，实战中是否如此呢？（见图 12-8）图中两条蓝色竖线所对应的下方指标，可以清晰发觉 AMO 成交额明显放大而 VOL 成交量却在缩小的现象。这两根竖线分别在 2007 年 5 月 30 日暴跌日和 5 月 24 日、5 月 30 日那天指数的开盘价、收盘价都要比 5 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

24 日的那根阴线点位低。

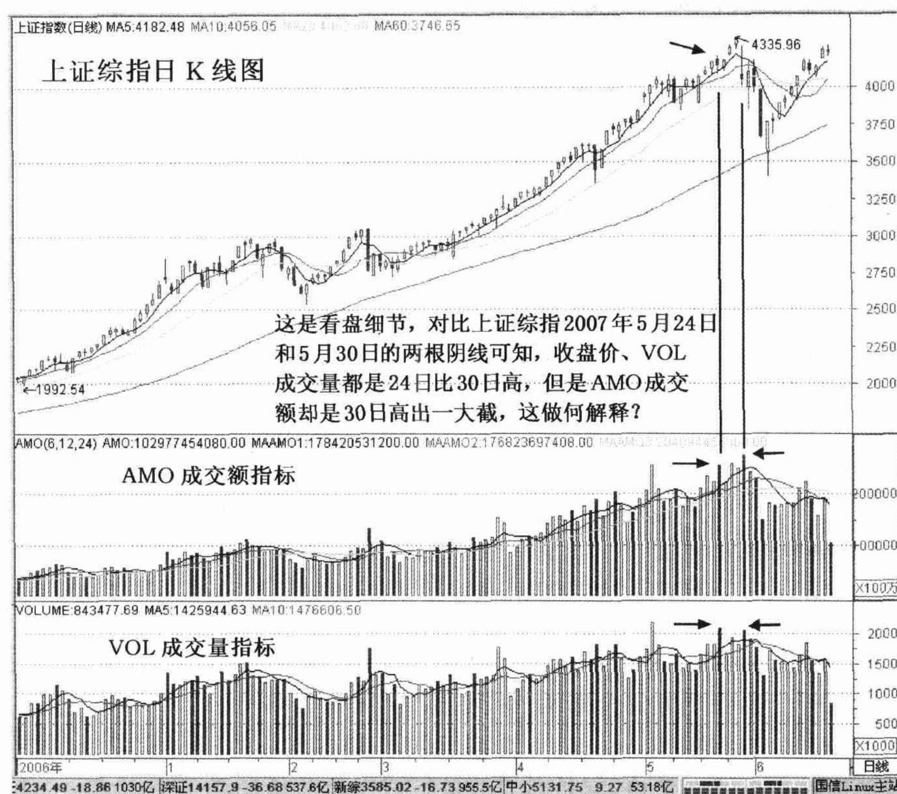


图 12-8 成交量两个指标叠加图

我们知道，AMO 成交额＝成交股票数量×股票价格。既然 AMO 成交额上升，但当日的 VOL 成交量却是下降的，必然是股票价格上升。但“5.30”暴跌当日大盘指数已经低于 5 月 24 日了，股价怎么会仍上涨呢？这个疑惑正好是那几天不同股票表现的最好阐释，低价绩差股票暴跌，但高价绩优股票价格坚挺甚至逆市上涨，至少没有跌太多。这就是 AMO 和 VOL 比对后的细节，所以提及成交量指标，千万不能只知道一个 VOL 指标。

当然，这两个指标差别的确不太大，不长期跟踪观察就很难对细节有深刻的体会。我在行情界面下方只开两个指标窗口，为何让这两个很近似的量能指标全部占据呢？这应该算我的看盘技巧之一：选择不加工、不变形的原始量能指标，通过双份指标组合看盘，刺激和强化了视觉注意力。看盘细节决定博弈短线价格波动的成败，但是视觉疲劳又容易忽略细节，新手则可能因为缺乏经验而对十分明显的异动成交量视而不见，双份指标的视觉强化刺激作用正在于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

此，上一章节“韩顾线”13 根的奥妙之一也正在于此。

量能股谚和“三说”

关于量能的股谚颇多，诸如“量大做头、量小做底”，“拉高放量，滞涨出货”、“价升量增、价跌量减”，“地量见地价”。有些讲述价量关系的书籍更复杂。例如，台湾作者杨基鸿先生所著的《价量经典》一书中罗列了 105 种价量关系，其中仅“价涨量增”就被细分为 13 种模式。开玩笑地说，该书应该叫《价量大全》才对，太多了，记都记不住。

关于价量关系的经验总结，我们必须在实战中活学活用，念咒式背口诀、背教条有可能选对股票，但失败的时候也多。我信奉简洁明快式操盘，奉献给大家经实战经验总结得来的“三说”判断准则，即获利说、能量说、高低形态说。

(1)“获利说”强调价格决定一切。它突出短线博弈价格波动的本意，还原“量”的本来面貌。不管 AMO 或 VOL 指标如何放量，买的目的是为了卖，所以价格波动能否令人获利决定一切。您是长线投资者，可能不在意短线涨涨跌跌。但是，不论短线、中线还是长线，没有只涨不跌的股票，随时要有面对获利盘涌出的思想准备。特别是针对剧烈放量的个股，一旦出现较明确的滞涨或下跌信号，短线该跑的必须果断出局。

(2)“能量说”强调把握涨跌节奏。《左传·曹刿论战》中讲到：“一鼓作气，再而衰，三而竭。”打仗如此，股票涨跌亦如此。实战中除非是锁仓性良好的平量一路上涨，或者是考验持筹者信心的平量一路下跌，否则量忽大忽小、伸缩明显的就叫“脉冲量”，这也是实战中我最喜欢操作的股票类型。针对这种类型的量能，可以中线持有，根据“过一过二不过三”的原则，在第三次择波段高点卖出了结。至于重复进入的量能买点，我通常会采用“缩量过河最安全”的方法。

(3)“高低形态说”强调结合图表形态分析的重要性。股价启动的相对低位放量是健康的，阶段涨幅的高位放量就很令人生疑。如果后量能够盖过前量，后继阳线能够吞噬以前阴线，那么行情仍可看高一些，否则都要考虑是否出局观望。在日 K 线结合均线指标的关键位置、图表成交密集区，如果不能明显缩量止跌或放量冲破的话，也是令人生疑和不安的量能表现。

关于这“量能三说”在实战中的应用，我分别举驰宏锌锗和一汽轿车的例子加以说明(请见图 12-9 和图 12-10)。

从技术角度衡量，有两类股票值得重点操作：第一种类型的股票走势技术特征较清晰，这类股票并不是呈 45°线向上攀升的类型，但是阶段性涨和跌的转折点具有典型的技术分析特点，并非短线波动毫无可预测性的“随机行走”。第

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

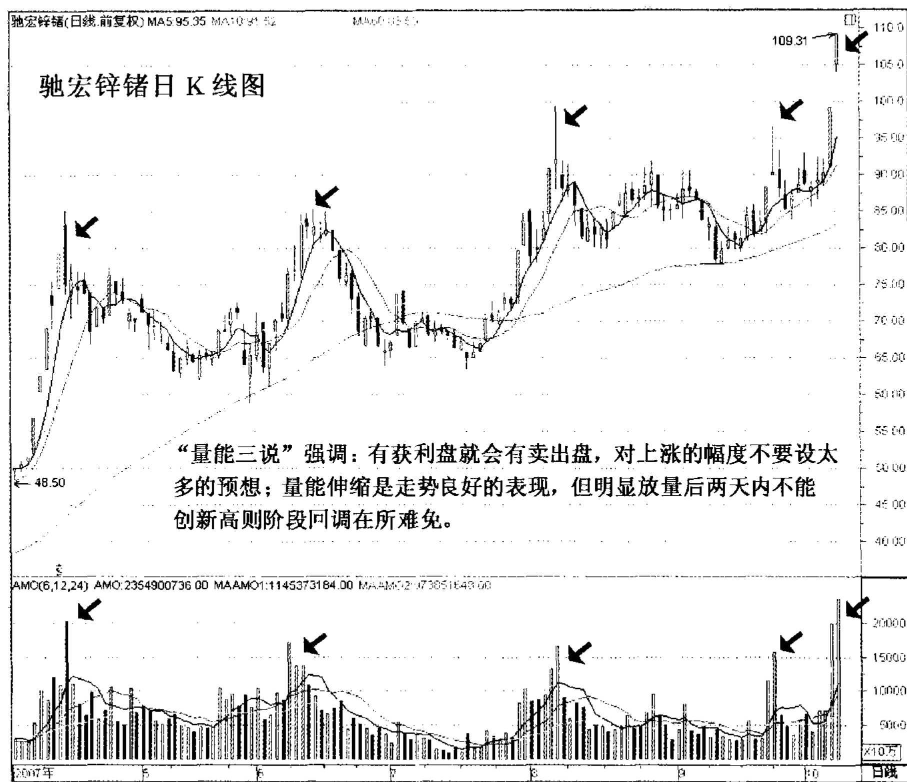


图 12-9 驰宏锌锗的量能分析

二种类型的股票上涨趋势的延续性、攀升并不断创出新高的技术特征较明显，这类股票往往已经进入主升浪，涨升趋势稳健，各类进入者都会在较短时间内获利，从而较容易树立投资者的持有信心。

图 12-9 中驰宏锌锗自 2007 年 4～10 月的走势显然就属于第一种类型，它的涨跌几上几下，这种走势较常见，被戏称为"乘电梯"。这种股票虽然总体涨幅不大，但是如果能够把握好高点和低点的技术特征，累积获利是很可观的，风险也相对不大。图 12-9 中谈及量能伸缩是走势良好的表现，它挑战了两大传统的量能谚语，即"放量突破"和"放量大阳线"。放量并非都会突破，关键还是图表技术关键位置的价格表现说了算，量是从属的、排第二位的。放量大阳线如果不能在此后两天内继续保持大量阳线向上创出新高的话，也并非是好事情，因为无论是主力还是嗅觉灵敏的投机者都会因为滞涨而纷纷离场，而持续下跌往往不用放量，这一特征在驰宏锌锗的走势上也非常明显。

图 12-10 一汽轿车则属于具有"能量说"第二种特点的股票，它也是量能明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

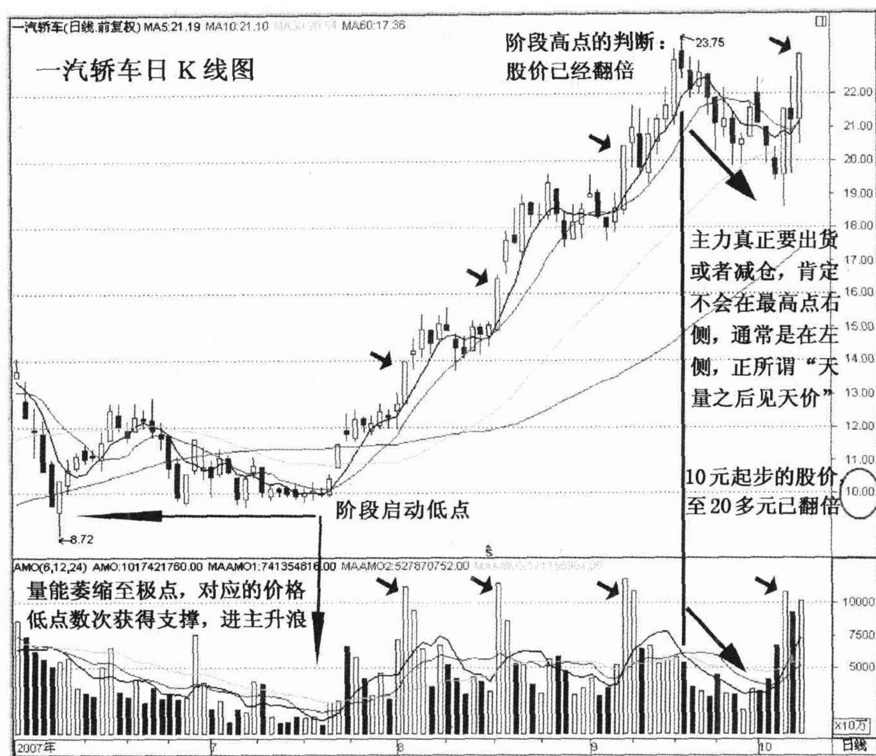


图 12-10　一汽轿车的量能分析

显伸缩，但是日 K 线图则是明显的主升浪攀升创新高行情，这是与驰宏锌锗走势最大的区别。对于运行在主升浪的股票，放巨量的大阳线也会消耗主力极大的能量，但是只要后续几天的阳线或阴线缩量盘整不跌破大阳线的底部，靠近 MA10、MA20 这类重要均线处时明显止跌并继续上攻，则主升浪趋势不改，可以放心持有。

“高低形态说”在一汽轿车阶段高点处的放量做头处明确地提示我们风险来临，底部上升初期的放量大涨最安全，高位的放量虽然阳线和巨量等长，但是性质完全不一样。图 12-10 的一汽轿车，在两个月时间内完成了翻倍的主升行情，此刻投机者正确的做法就是多想想风险，想想“天量之后见天价”的量能股谚，及早落袋为安。图中还有一根长长的蓝色竖线，线的左侧是量能偏大的平量线，对应上方虽然仍是向上攀升的小阳线，但是实质是主力在高位进行减仓。所以，右侧真正开跌时已经没有量了，这种无量阴跌的“温水煮青蛙”走势最具有欺骗性。当然，如果能够熬过十几天的阴跌行情后，侥幸碰上主力意欲做“M

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头”技术图形，那么务必在反弹的前期高点处果断离场，这种 M 头的放巨量长阳也是具有欺骗性的，做波段和短线的投机者务必高度警惕。

上述“三说”仅仅是我根据实战经验，把诸多量能分析技巧高度浓缩的结果，自认为比较简洁和管用，但也需要在实战中灵活对待。每一只股票都是有性格的，价格涨跌的背后折射出主力操盘资金的性格特征、市场跟风资金的心理特征。您在买入某只股票前，应该密切关注一段时间，性急者会见哪只涨了就买入，这样错误的次数往往要多过正确的次数，是难以长期保持胜算的。

最后，为整个指标章节做一个重要的提醒：指标不是万能的，信号不会创造行情，只有行情才能创造信号。指标作为一种概率性的技术分析工具，能减少操作的盲目性，提高准确率，但如果对指标的信号太执着、太固执，那就犯投机大忌了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十三章　短线投机

做短线对大多数投机者的诱惑是难以抵挡的，看着盘面可观财富的倏忽来去，不存在尝试高抛低吸捉差价、做波段的想法是不可能的。大多数人放弃短线交易是因为它是一门对操作技艺要求极高的本领，这种本领不经过长期刻苦磨炼并具有良好悟性和盘面感觉是很难纯熟的。所以，对于很多投资者而言，往往是因为做不好短线或波段而对此道颇多微词，就如挂在高高树梢上的葡萄。一位真正优秀和成熟的短线高手，就像英超足球运动员那般稀有和可贵。

价格波动的“铁三角”

机构盈利的模式很多，靠高抛低吸做差价肯定是其中一项重要的本领。据2007年10月21日《经济观察报》报道，我国基金类机构投资者频繁买卖，基金交易风格出现类似庄股特征的频繁交易行为。例如在2006年，业内多数基金公司的年周转率在300％～800％，在2007年达到极致，上半年基金平均换手率达到236％，有的基金高达358.02％，折合年周转率超过600％。有的基金公司甚至仅一个交易日就从大量买进某只股票向大量卖出该股票转换。金融市场的波动受利益驱动的影响极大，这种做法会始终存在并占一定比例。

正如本书开篇导读中谈及的，价值投机的三大假设之一就是价格会波动。“动荡”是金融市场的基因，有时其幅度还很大，期望金融市场走势四平八稳，那只是一厢情愿的美好愿望。因此，研究价格是如何波动、哪些是波动的重要因素，就成为投机者的一门必修功夫。关于哪些是价格波动的重要因素，我提出了“铁三角”理论供参考（见图13-1）。

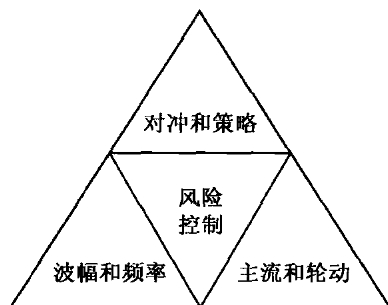


图 13-1　价格波动的“铁三角”

（1）波幅和频率。注重基本面投资的机构或长线投资者常常不关心K线图，不关心指数的点位，不关心股价短期的涨跌。与他们相比，投机者研究价格波动的特征和规律，必须

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对波动幅度和波动频率保持敏锐的观察能力。

每一个不同的金融市场，每一个市场不同的品种，其波动幅度和频率都有个性特征，短线投机既可以参与暴涨暴跌的股票，也可以买卖随波逐流的品种，但是不应该参与陌生、不太熟悉的品种，贸然做交易的话，吃亏的概率很大。应该更多地通过阅读不同交易对象的月线图、周线图、日线图、小时图，逐渐积累经验和心得。

(2)主流和轮动。价格波动不会所有对象都动或者都不动，群体性上涨或下跌不是市场的常态，涨跌更多地呈“二主八轮”的特征运动，这是我从大量实战经验中总结出来的一条投机价格波动的心得体会。它是指市场80%的非主流品种会呈现涨跌轮动特征，其他20%的品种如果属于主流板块、热点品种，则会呈现趋势性连续涨跌。换言之，80%的股票上涨后获利卖出总是对的，下跌了逢低买入也常常是波段低点。只有20%的主流板块股票会呈现明显的趋势性连续涨跌特征。

实战中，很多投资者感叹，某些股票明明在上涨，自己买入后股价却下跌了。以为这就是应该吸取的经验，可是另外一些股票却涨了又涨，由于没有及时买入只能望着扶摇直上的股价而叹息。相反，有些股票在下跌，跌势略止后果断买入，不久股价就反弹了。而有些股票则是下跌稍止，不久就继续向下暴跌，逢低吸纳却成了逢低“买套”。明白“二主八轮”的道理，学会判断自己持有的股票是否属于主流板块、热点品种、明显异动股，如果相符的话，那么可以根据板块和相关群体股票的联动关系，耐心持有股票。否则的话，很多股票赚钱后就可以考虑获利了结，通常它们总会下跌，后继重新买入的机会仍很多。当然，某阶段被主力连续做空的主导品种，则会跌了又跌，那是应该回避的。

(3)对冲和策略。投机需要事先做好策略性谋划，没有充分的心理准备，是投机价格波动的大忌，对冲思路和多策略组合运用是更为高深的研究领域。“对冲”一词是我借用对冲基金(hedge fund)的 hedge(对冲)思路而形成的理念。

对冲基金起源于20世纪50年代初的美国，其操作的宗旨在于通过最新的投资理论和复杂的金融市场操作策略，在股票、期货、期权、外汇等诸多金融市场上组合投资不同的金融衍生品种，充分利用高杠杆的放大效用，在一定程度上规避和化解投资风险，追求高收益的投资模式。作为基金的更高级形式，我国目前还没有对冲基金，但是这种思路完全可以被高明的投机者借鉴，引入到现在的价格波动投机活动中。

国内股票市场的对冲思路和策略的考虑重点，可密切关注不同市场、不同品种之间的价格波动相关性程度，多些参考的坐标更能增加投机的成功率。此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外,投机者多关注不同的金融市场,还能够培养自身广阔的视野,深厚的金融领域知识功底。这方面可供考虑的策略很多。例如,在股市整体性上涨的时候,只要跟着大盘买入一般都能获得投资收益,但是下跌的时候,则要考虑进行风险对冲,可借助股指期货卖空的投资手段来实现。中国内地目前尚未上市股指期货交易品种,但是可以考虑在香港市场放空少量的 H 股指数期货,同时可考虑在持续下跌趋势中买入债券型基金保本获利。

(4)风险控制。价格波动"铁三角"的核心是风险控制,投机者必须清楚,市场没有常胜将军,对重要趋势或行情发生错误判断是可能的,再老练的投机者都不应该盲目自信。投机价格波动也是一件讲概率的事情,"风险控制"是一切投资和投机行为的核心。这在本书相关章节已经有了较充分的介绍,在此就不一一赘述了。

市场并非无序

股市中有一个随机行走理论(random walk),即认为股价在股票市场上的表现是没有规律和秩序的,股票价格的变化无法预测。这种说法有它的正确性,但我认为市场是智谋角力的博弈场所,看似纷乱无序的涨跌,其背后却有着深刻而合理的有序性。这里我用三个案例揭秘涨跌背后的玄机。

2007 年 8 月 3 日,宏达经编 IPO 上市当日暴涨 538%,创中小板 2000 年以来新股首日涨幅纪录,随后股价便一路下滑,3 个月最大跌幅达到惊人的 62.5%。这其间股价几乎没有产生像样的反弹,但是在 11 月 5 日第一天涨停后,紧接着 6 日涨停、7 日早盘冲高至涨停板附近回落,短短三天最高涨幅达近 30%,见图 13-2 中宏达经编日 K 线图的小红圆圈及 3 天分时走势。此后股价略作调整,又连续快涨 7 天后最高价达 23.80 元,这波快速上涨行情自底部 13.50 元算的话已经有了 76%的最高涨幅,短线获利惊人。

为什么宏达经编偏偏在 2007 年 11 月 5 日展开一波强势反弹呢?原来,正是在那一天 1 亿多股网下向询价对象配售股上市。财大气粗的网下配售股票持有者,应该不甘心眼巴巴地看着价格从 35.97 元一路下滑到 13.50 元,不管是在底部抛售股票的超跌反弹也好,还是有意操纵股价也好,总之该股这波短线行情与 1 亿多股网下解禁股上市的日子重叠并非巧合,价格波动也并非无序。当然,同样是中小板超跌股票,有些股票却在解禁前后表现平平,并没有异动,要想琢磨透哪只股票会有这种短线的暴涨表现是很困难的。

图 13-3 是南宁糖业自 2007 年"5·30"之日至 10 月中旬高位见顶回落的走势图,图 13-4 是同时间区间的期货白糖指数日 K 线走势图,通过这两幅图的对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

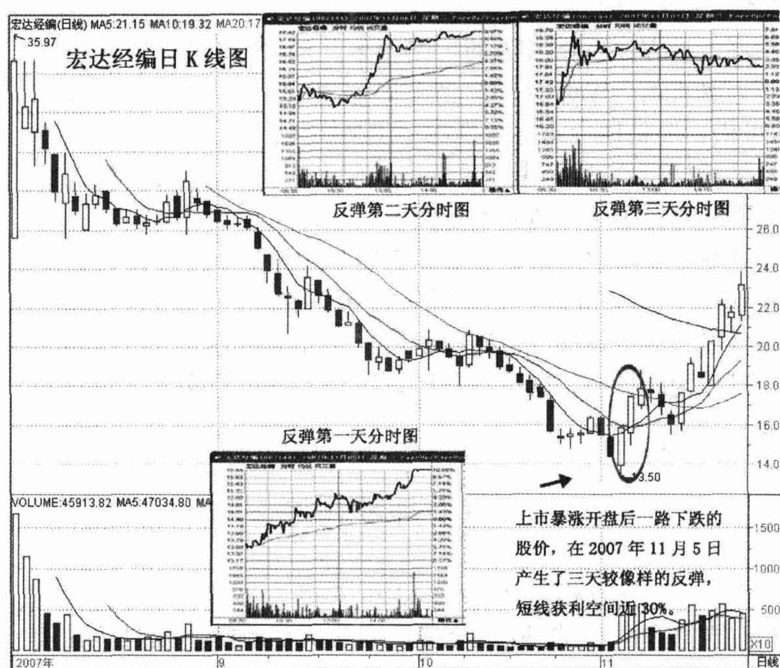


图 13-2 宏达经编的反弹好戏

比可以清晰地发现“看着期货做股票”的奥秘。

作为郑州商品交易所“当家花旦”的白糖期货，自 2007 年 7 月 13 日创下了阶段最低价3 386元/吨以后，受国内理想的食糖销售数据支撑，市场主力多头发动了一波上攻行情，这与南宁糖业的底部区间十分吻合(见图 13-3 和图 13-4)。

图 13-3 及图 13-4 中，2007 年 7 月 13 日白糖期货和南宁糖业几乎同时完成了筑底工作，随后展开了逐波拉升的上涨行情。至 8 月 6 日白糖期货跳空涨停之后，8 月 7 日的白糖期货全天大多数交易时间围绕昨天的结算均价线横向平走，至尾盘大幅跳水，宣告调整行情展开，见图 13-4 中左上侧分时走势小图。而南宁糖业股价也恰恰在同一天下午勉强封上涨停板，8 月 7 日早盘快速冲高回落后，同步展开了调整行情，见图 13-3 两幅分时走势小图。

这种高度重叠的走势并非偶然出现，南宁糖业另几次短线涨停板的走势也与白糖期货走势高度相关。图 13-3 中，南宁糖业在 2007 年 10 月 10 日又一次股价封涨停板，而白糖期货也是在 10 月 9 日、10 月 10 日以连续大阳线的方式大幅上涨。此次涨停后南宁糖业有三天较大幅度的调整，随后又一次长阳线封涨停板，两天后于 10 月 18 日创阶段高价 19 元见顶回落，而白糖期货充分发挥了价格发现功能，提前一天于 10 月 17 日长阴线高位回落。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

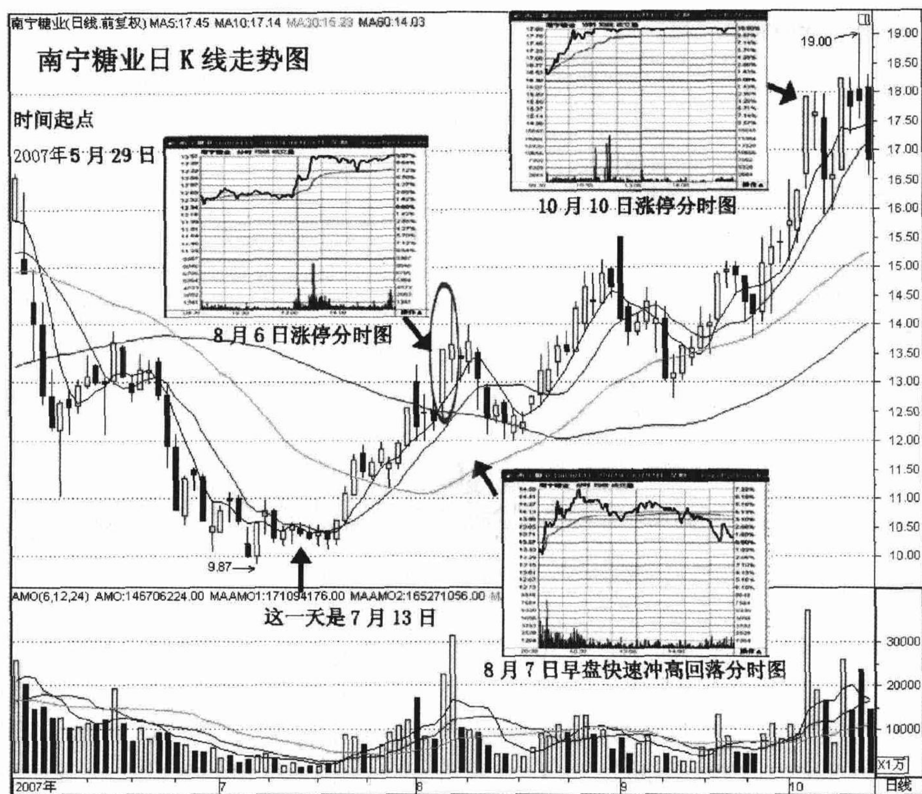


图 13-3　南宁糖业日 K 线走势

案例三的主角是 2007 年有色金属的大明星股——吉恩镍业，如果说一个多月的持股时间已经不能算短线的话，那就称之为波段吧。只是这种背后由主力资金运作的主升浪波段，在短期内完成了价格翻倍的走势。

2007 年 8 月 24 日，吉恩镍业刊登了公司非公开发行 A 股获中国证监会审核通过的公告，定向增发价格为 88 元/股，当日开盘 69 元，下午收涨停价时也仅为 72.90 元。两个交易日股价至高价 79 元，随后开始了一波耗时 11 天的主升浪前阴跌洗筹，至最低价 67.60 元。对于定向增发、公开增发的股票价格，我们一定要将其与股票当时的价格联系起来，对两者之间的关系要十分敏感，本案例中定向增发的价格高高在上，即将参与的机构似乎宁可短线浮亏也要认购新股。

9 月 12 日，该股结束了主升浪前的洗筹，一根带量长阳线强势穿透"韩顾线"红色均线组，此后股价几乎天天上涨，短短一个多月时间，股价便冲高至 132.60 元见顶，波段主升浪令股价接近翻倍，这背后的"推手"至少有两只 2007

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

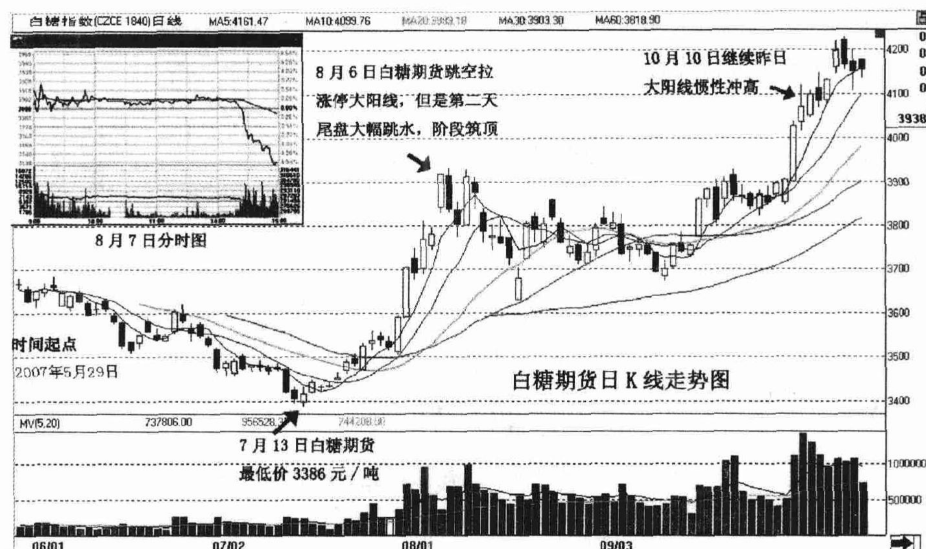


图 13-4 白糖期货指数日 K 线走势

年净值回报排名名列前茅的明星基金的身影。通过 11 月 1 日定向增发结束后十大股东持股公告披露、中邮核心成长和中邮核心优选两只基金的三季报持股数量披露，以及两只基金的定向增发认购股份数量，可以从股票日 K 线走势图上明显看出主力资金阴跌洗筹、拉升股价、高位派发、见顶回落的全过程(见表 13-1 和图 13-5)。

表 13-1 两只基金的持股数量变化情况

基金名称	基金三季报持股数量	10 月 30 日认购	吉恩镍业定向增发公告披露
中邮核心(成长)	868 万股(9 月 30 日)	234 万股	持有 728 万股(11 月 1 日)
中邮核心(优选)	363 万股(9 月 30 日)	300 万股	持有 447 万股(11 月 1 日)

此次定向增发，中邮核心(成长)认购 234 万股，中邮核心(优选)认购 300 万股。11 月 1 日增发结束后，吉恩镍业公告披露最新十大股东情况，其中中邮核心(成长)的持股数量为 728 万股，中邮核心(优选)持股数量为 447 万股。扣除定向增发认购的部分外，两只基金此前分别持股 494 万股和 147 万股。而基金三季报披露的持股数量为 868 万股和 363 万股，这表明自 10 月这个交易月份内，两只基金通过抛售原来持有的股票份额去认购了定向增发的股票份额，抛出数量为：

中邮核心(成长)=868－(728－234)=374(万股)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中邮核心(优选)=363－(447－300)=216(万股)

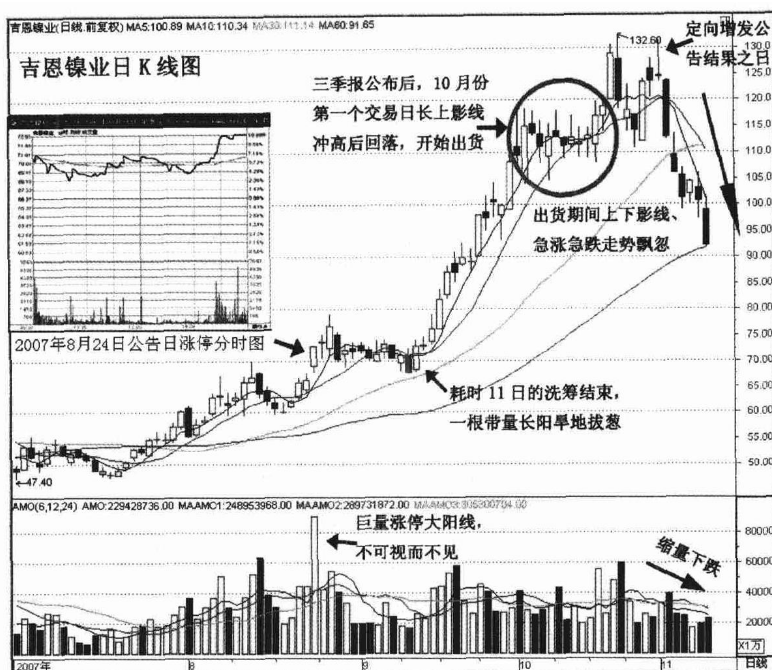


图 13-5 吉恩镍业日 K 线走势图

那么，这段时间的股票价格又是如何变化的呢？2007 年 8 月 24 日公告定向增发获批之日的收盘价为 72.90 元，9 月 11 日洗筹结束拉升前的最低价为 67.60 元，两只基金三季报公布完后即开始高位派发，此时股价已至 110～120 元区间。11 月 1 日定向增发结束之日，股价冲高至最高价 132.60 元往下一路狂跌。原来，这些基金的定向增发股票具有一年的禁售锁定期，于是两只基金通过拉高股价抛售原有持股，低价认购定向增发的新股进行无风险套利，从而获得了普通投资者得不到的暴利。

我丝毫没有说这两只基金运作了股票价格的意思，我们只是就图表谈价格变化，看看股价是如何经历从洗筹、拉升到高位派发、下跌的循环。图 13-5 中第一个箭头为 8 月 24 公告日，当日那一根巨量涨停大阳线及其后的阴跌洗筹只是为主升浪蓄势。从那天起股价一路上涨没什么明显的调整，完全符合主升浪的特征。

三季报公布日截止后，股价在短短一个月内已经完成翻倍的主升浪行情，于是主力立即开始逢高出货，此时日 K 线实体不大但是上下影线很长，表明主力正在进行逢高出货、太低则拉起的操作。由于基金三季报的公布将有十个交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易日的滞后，所以待普通投资者见到基金大量增持业绩优良的大牛股往往会产生跟进的冲动，于是股价又顺势上冲了三天，创出了 132.60 元的阶段天价，而这几天的成交量也是明显放大的。

11 月 1 日定向增发顺利完成后，各方皆大欢喜，“天下没有不散的宴席”，股价却似没爹没娘的孩子，开始连续大幅下挫。当然吉恩镍业绝对是一只“十倍股”，长线肯定看好，短线被套 30%、40%并不可怕，一年以后应该能够解套并获利。通过这三个案例我们至少能够得出如下结论：股价并非无序波动，恰恰相反，股价的短期暴涨、波段快速翻倍行情完全是主力积极运作的结果。

短线的奥秘

短线的第一大奥秘：秘诀就是秘而不宣，能言又不言，似是又似非。如果很多人都采用同样的办法进行交易就赚不到钱了，所以如果发现了短线交易的秘密，就自己悄悄做吧。正因为短线很短，所以做假很容易，一种方法在某段时间很管用，如果知道的人多了，大家都蜂拥而上，就很容易被主力反向利用，造假相坑人，从而失效。所以，短线方法不存在长期“一招鲜，吃遍天”的模式。

短线的第二大奥秘：不能预知未来。现在电视台、电台的很多专家们总是热衷于判断指数的涨跌，这是可以的，但绝对不要对预测的结果太自信、太盲信。短线交易大师、威廉指标的发明者拉里·威廉姆斯在《短线交易秘诀》一书扉页上写道：“公众认为投机是一项预知将来的游戏，预知那些无从得知的事情，他们错了。投机是使用成功优势开发策略，让概率站在你这边，然后让这些随机事件为你所用。过去 35 年来，我就是这么做的。”《1000%的男人——期货冠军奇迹的买卖方法》一书中，有着几十年交易经验的炭谷道孝先生更是语出惊人，他说：“所谓交易市场，就连 1 分钟以后，甚至 10 秒钟以后的情况都难以预料。在交易市场赚钱的，并没有超常的预见性，不知道何时涨，何时跌。”（第 185 页）

短线的第三大奥秘：胜负概率和资金管理最重要。这两者的结合有两种方法：第一种注重严格的风险控制，对成功概率要求低，即做到交易四次有一次盈利就可以达到不亏损，即盈亏额度比为 3∶1；第二种是交易成功概率高，但风险控制差，即做五次交易能保证至少有三次赚钱，每次盈亏额度比为 1∶1，这样也可以保证不亏损。第一种方式不注重行情判断，只要设好止损点，让盈利充分增长，遇亏损严格止损，按预先拟定的计划操作，经过不断练习就可以熟能生巧。第二种方式要求较高，强调判断短线行情波动的拐点，但是未来行情的走向有很多变量，更何况短线交易常常带有非理性、随意性的特点，波动的高低点

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

并不太好管理。短线交易无论高手还是新手,都应该在这两根比例线内进行有效的止损、止盈点管理。

短线的第四大奥秘:细节决定成败。李斯《谏逐客书》云:“泰山不让土壤,故能成其大;河海不择细流,故能就其深。”相比长线投资,短线博弈是一种对价格波动“斤斤计较”的行为。正因为对短线获益预期不可太高,所以更强调精细化买卖时机管理。现在资讯发达,各种交易技术和手段也十分先进,人与人之间在智力和体力上的差异并不是想象中的那么大。很多小事,你能做,其他人也能做,只是做出来的效果不一样。往往是一些细节上的功夫,决定着短线交易能否获利。认真可以把事情做对,用心才能把事情做好。如果不耗费十二分的心血,就不会在乎细节,也看不到细节,更无法做好细节。

稀奇和古怪

尽管短线的第一大奥秘是秘而不宣,但是我仍想把自己短线看盘的一些经验与大家分享。分时走势图是大家天天必看的,但我是用 Alt+3 或 Alt+5 来看盘的。所谓 Alt+3 或 Alt+5,这只是软件的一项功能,是将 3 天或 5 天的分时图合并起来,可以很清晰地观察前几天的高点和低点,以及成交量的伸缩对当日分时走势图的影响。

特别要强调的一点细节是,必须注意分时走势图右侧的刻度线变化,随着波动幅度的变化,1 日、3 日、5 日分时图的刻度线是有细微变化的,股指期货上市后,指数每波动一点就会有 300 元的涨跌,指数细细的一格刻度线常常有 20~30点的幅度,千万不可掉以轻心。用 Alt+3 或 Alt+5 来看盘的案例见图 13-6。

图 13-6 是一只很普通的个股的三日分时走势图,但是相比较于单日分时图表,它在技术分析方面的优势是比较突出的。具有行情较连贯、高低点把握较容易、成交量异常变化对应价格变化的特征较明显等特点。很多股民喜欢对日线分时走势图进行画线分析,《盘口内经——股价瞬间起涨盘面语言破译》就是一本很畅销的短线交易书籍。书中提及了许多划线分析方法,并将切线、头肩底、三重顶等原本运用在日 K 线图表上的技术分析方法引入分时走势图表,这些在 Alt+3 或 Alt+5 合并图上更容易运用。

邱一平先生的《股市密码》教会了我“微观显微镜下操盘术”,它包括“微观切线”、“微观波浪理论”、“分时布林”等短线近身格斗术,我是从钱龙软件中的“邱氏曲腰量法”指标才知道邱一平先生姓名的。当时我还刚刚实盘操作不久,首先看的书就是一大堆讲技术指标的书,对于美国技术指标大师威尔斯·王尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

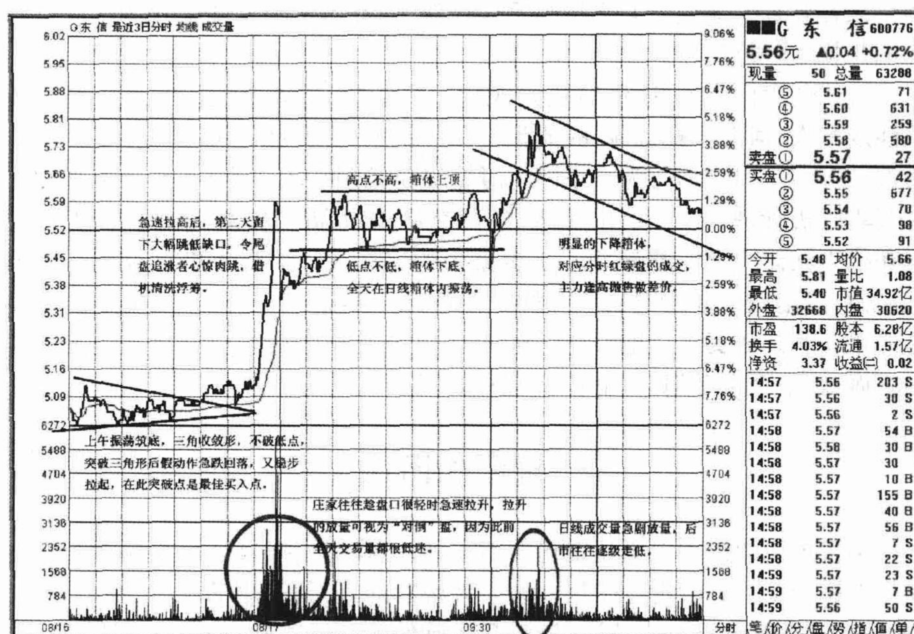


图 13-6 用 Alt+3 或 Alt+5 来看盘

德、拉瑞·威廉姆斯十分钦佩，钱龙软件中竟然有东方人以自己的名字命名的两个技术指标，这个人了不得。

上网一查才知道，邱一平先生曾在 1992 年参与上海乾隆电脑有限公司设计、推广中国股市第一代技术分析软件——钱龙软件。自 1992 年起出版了一系列的“中国股经红皮书”，包括《笑傲股林》、《股林高手》、《股往金来》、《K 线大法》、《线里乾坤》、《股法无边》、《股经》等。

邱一平先生的“显微镜下操盘术”，竟然在日线分时走势图中叠加上分钟布林通道指标，以寻找短线进出的支撑点，只是可惜这种功能只在他自行研发的操盘软件中才有。我灵机一动，虽然我无法实现在分时图上叠加布林线，但是我可以将分钟图切换成 1 分钟 K 线叠加布林线，其效果是一样的。遵循这个思路，如果在 5 分钟、10 分钟 K 线图上叠加布林线，也能达到“显镜镜下操盘术”的要求。所以，我还在主图下方加了 MFI 资金流量和 KDJ 两个指标，就有了图 13-7 中的完美布林收缩、布林开口图形。

很多研究超短线的期货投机者，已经到了“惟有偏执狂才能生存”的地步。期货交易中，最短的是按每一笔成交划线的 Tick 图，成交量大的时候每一秒内黑色线都会上下剧烈翻飞、热闹非凡。所以，很多超短线投机者向国内最知名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

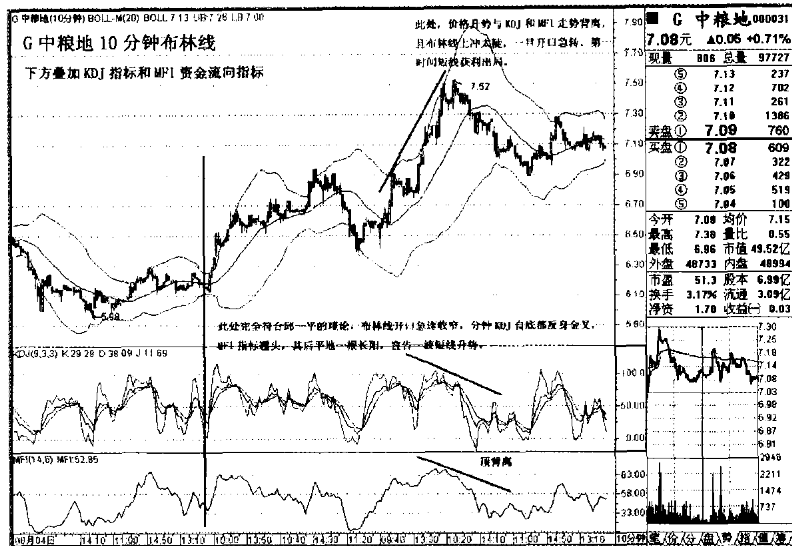


图 13-7 微观显微镜下操盘术

的期货软件商——文华财经提出建议，强烈要求该公司开发出秒级 K 线，据文华技术部门透露的消息，秒级周期的内容已经列入开发计划中，估计会在下一版本中推出。当然，除非您已经被锤炼成能够在这种周期中生存了，否则请千万谨慎对待。学艺不精、功夫不过关的话，玩这种交易成本极高的短线波动交易是要弄伤自己的。

高点和低点

投机价格波动的关键就是把握“低买高卖”这四个字，所以研究指数或股价运行的高值和低值一直是各路短线高手苦苦寻找的“芝麻开门”式密语。在计算机程式化交易程序的帮助下，更先进的多周期交易法，就是借助计算机强大的搜索和统计功能，从月线、周线、日线到小时线、15 分钟线、5 分钟线，寻找多周期叠加的黄金买点或卖点。关于蜡烛图、移动平均线的高值和低值，前几章节讲过的内容就不再复述。尚有些未提及的判断方法和有用指标，此处值得重点提出。

美国的乔治·安杰尔(George Angell)从事交易 30 多年，著有《短线狙击手》一书。他从事 T+0 的 S&P500 股指期货日内交易，不持仓过夜。他的短线策略运用泰勒的“预约法”(book method)，即三日周期的高低点准则。泰勒认为，市场的走势存在三日周期，并且循环反复，在分析每一天的盘势时，按照出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现的先后顺序记录高点和低点，在低点附近入场，在交投活跃的高点附近轧平头寸，待价格跌至放空日低点则卖空，这就是三日周期理论。

关于“预约理论”中的三日周期，有四个高低点的关键值计算，分别为：

买进高值：今天的高点减去昨天的高点，用以衡量今天的高点超过昨天高点的幅度。如果今天的高点没有高于昨天的高点，该数值是负数，技术上的含义就是“高点不高”。将今天收盘后的高点，加上最近 3 天该值的平均数，得出明天的预估高点。

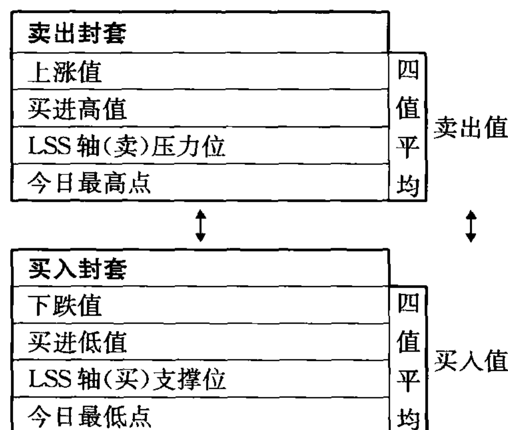
买进低值：昨天的低点减去今天的低点，显示今天的市场低点比昨天下跌了多少。用今天的盘后最低点，减去最近 3 天该值的平均数，得出另一个重要的支撑点位。

上涨值：今天的高点（收盘后）减去昨天的低点，这个数值能够衡量市场每天上涨的幅度。将今天收盘后的最低点，加上最近 3 天来上涨值的平均数，就可以推测出明天的预期高点。这个预期高点只代表一个阻力数值。

下跌值：昨天的高点减去今天的低点（收盘后），衡量每天市场下跌的幅度。将今天收盘后的最高点，减去最近 3 天来下跌值的平均数，可以推测出明天市场预期会在哪里止跌。

此外，还有一个关于 LSS 轴的计算公式，将今天高点加上今天低点、加上今天收盘价后除以 3 得 X，将 X 乘以 2 后减今天的最低点得出另一个卖压位；将 X 乘以 2 后减今天的最高点得出另一个买入支撑位。

再加上今天的最高价、今天的最低价，就构成了上方“卖出封套”和下方“买入封套”八个数值。



这套方法符合短线交易的技术特征。首先，“高点不高”和“低点不低”具有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

极重要的买卖意义和心理预期。近期的高点可能会成为阻力点位,低点可能会成为支撑点位。如果今天价格在高点、低点附近停止上涨,那么不管是什么力量绊住了它的脚步,明天同样也会继续阻挠它上扬。

其次,不要犯追涨杀跌的毛病。股票多数时间并不会有火爆急速飙升的行情,涨多了就要回抽确认,跌多了也会返身上涨。近期阻力位和支撑位的价格具有记忆功能,当价格爬升至新高点就会面临阻力压制而停止上涨,转而下跌求证是否涨势可靠,反之亦然。

不过上述方法比较烦琐,短线交易时需要计算,但有比其更简洁、可信的方法。威廉指标的发明者拉里·威廉姆斯是在过去 30 多年中极受欢迎的、被认可的技术分析师,他在近年破天荒地出版了一本《短线交易秘诀》书,较成功地揭示了许多短线交易的方法和技术分析手段。

价格这一最重要的市场要点,按照他的理解是以一种非常明确的机械方式运行。可用最简单的方法来定义市场短期的低点:任何一个交易日的最低价,如果在它两侧的低点都比它高,那么这就是短期的低点。市场短期高点刚好相反,如果交易日两侧都有较低的最高价出现,这就说明价格在中间交易日到达顶点,然后回落,从而形成了短期高点。

以此来理解,短期的高点和低点像荡秋千那样,高高低低、荡来晃去,从而形成了价格运行的趋势,这种分析方法既可以应用在日 K 线图上,也可以应用在小时图、30 分钟图等短期走势图上(见图 13-8)。

必须指出,通常 K 线价格的高低点变化并不都合乎规范,对待孕线、吞噬线、吞没线或者其他较复杂的 K 线组合,我习惯于采用蜡烛图形分析中的“合并”方法加以处理。不过这种借助高低点摆动的分析方法,尽管可以较清晰地看出价格运行的轨迹,但实战中仍有许多问题需要解决。

第一个问题是信号过于频繁无序,虚假信号较多。很多个股的日 K 线走势图都存在这个问题,高低点飘忽不定,刚给出买入信号,很快又给了卖出信号。短线投机者的交易成本极高,太过频繁、不提高成功概率的买进卖出是难以获利的。

第二个问题是获利空间。由于“威廉高低点”分析法是由至少三根 K 线组合而成的,如果这三根 K 线的涨跌幅度很大的话,那么行情的稍晚介入者就会发现后继的获利空间不大了,甚至稍有不慎就很有可能亏损。例如,图 13-8 中,宝钢股份最右侧一对买入和卖出信号,在第四根 K 线介入,它几乎就是阶段最高点,而第 6 根 K 线时,根据信号交易离场,那么损失实实在在发生了。

第三个问题是此方法针对大盘指数的日 K 线分析基本无效。指数的运行有着鲜明的特征,与个股的 K 线走势差别很大。指数的运行趋势性很强,但是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

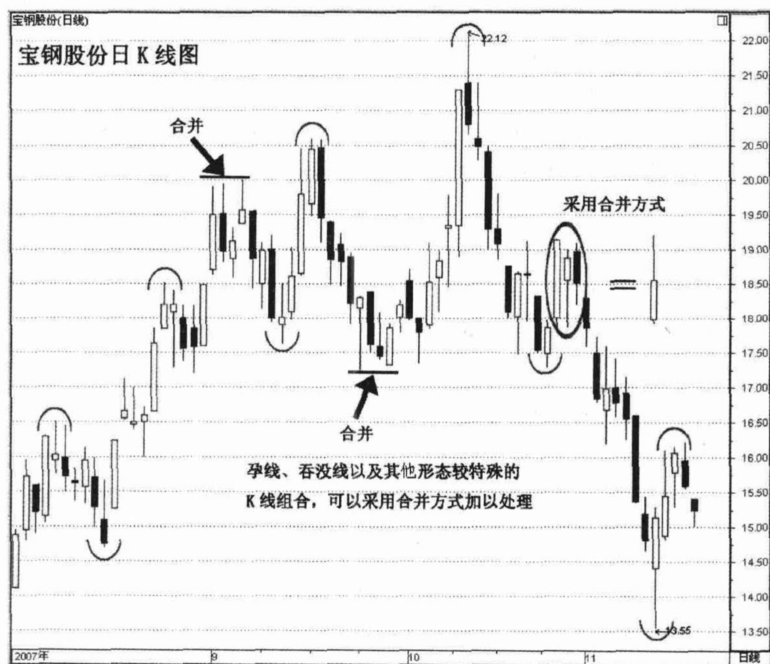


图 13-8 宝钢股份日 K 线威廉高低点分析图

在同方向的趋势上涨或下跌中，指数日 K 线的高低点受移动平均线的牵引作用很强，回抽均线确认、跳空高开或低开、高低点不明显，这些是很普遍的现象，但是对“威廉高低点”分析法却是致命伤。

日内短线安全吗？

股市中的短线，基本上是以天和周为单位。但是某些波动剧烈的期货品种，很少有风平浪静的时候，日内短线也千万不可掉以轻心。期货市场的高杠杆保证金交易，令亏损或获利的幅度都会急剧放大。许多做期货的交易者都强调不持仓过夜，基本只进行日内短线交易。但是日内交易是否就安全呢？下面的沪胶“生死时速”是我亲身经历的，该案例告诉我们即使做日内短线交易也要十分小心和谨慎。

天然橡胶的生产国家主要在亚洲，泰国、印尼和马来西亚三国的产量占了全球产量的 70%以上，中国的天然橡胶生产区主要在海南、云南。天然橡胶兼有农产品和工业原料的特性，近几年中国的消费量排名第一，其后依次为美国和印度等国家。国际上主要的天然橡胶期货交易所为东京工业品交易所（TO-

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

COM)、大阪商业交易所、新加坡商品交易所、泰国农产品交易所。因此,天然橡胶市场的价格波动因素主要在亚洲,不像期铜之类的国际性大品种容易受外盘影响。

上海期货交易所的天然橡胶期货,一直以来价格极易产生剧烈的波动,短线的涨跌幅度非常惊人,该品种深受短线投机者的喜欢,被称为“短线之王”。某些期货经纪公司为了吸引超短线投机者,推出了低廉的交易佣金和极低的保证金比例,理论上能够做到价格每跳动一个点(最小变动价位)就能够赚回手续费并获利。2007 年 4 月中下旬,沪胶的一次日内变盘,令我切身感受到期货的风险,变盘时的短线之“短”达到了争分夺秒的地步。碰上这种走势,除了尽一切可能在第一时间止损,以严格控制风险之外,任何期待和希望都是徒劳的(见图 13-9)。

图 13-9 上半幅是沪胶主力 707 合约截至 2007 年 4 月 18 日周三收盘时的日 K 线走势图,这种走势虽然有些阴阳线的高位振荡,但是均线平稳发散,多头上涨的形态保持良好。虽然头部那两根“高点不高”的阴线不太和谐,但是将其理解成上涨途中的振荡洗筹也是可以的。那几天的沪胶基本面分析,报纸或网站上文章基本仍是唱多,毕竟日本胶正在努力进攻 300 日元的堡垒。

图 13-9 下半幅是 2007 年 4 月 19 日、4 月 20 日的分时走势图。4 月 19 日周四,沪胶 707 合约开盘略有冲高,然后小幅下挫收绿盘至中午休市。分时图表上虽然形势不利于多方,但是风云突变速度之快、来势之迅猛大大出乎预料之外。4 月 19 日下午开盘后,天然橡胶在几秒钟内,价格突然直线跌至跌停板,站错队伍的多头想逃几乎都没机会。

4 月 20 日开盘后,沪胶继续大幅下挫,同时跌停板幅度由－4%扩板至－6%,尾盘天然橡胶再度跌停。一天半时间暴跌 10%的重挫,足以令仓位较重、风险控制意识较弱的投资者暴仓。随后几天各路空头纷纷加入做空行列,“五一”节前,经过短短十个交易日的杀跌,价格从高位24 000元/吨跌到最低20 280元/吨,每吨跌去近4 000元。对于大多数注重基本面分析,以趋势交易为主的投资者来说,这种暴跌来势之凶、程度之猛烈,令人瞠目结舌。这种走势如果不严格止损,短线反应不敏感、功夫不过关的话,是要吃大亏的。所以,期货市场老兵反复告诫新手,务必严格遵守纪律,不怕错,就怕拖,该止损要坚决止损。

期货市场日内短线会剧烈动荡,那么股票市场日内交易是否就会平静呢?在中国股市仍有涨跌停板幅度限制的市场中,偶尔能见到一只股票在一天内有将近 20%涨跌振荡幅度,这种短线的暴涨暴跌的确会令肾上腺素分泌加速。中国人对数字是否吉祥比较迷信,2004 年 4 月 14 日这种数字组合并非是一个好

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

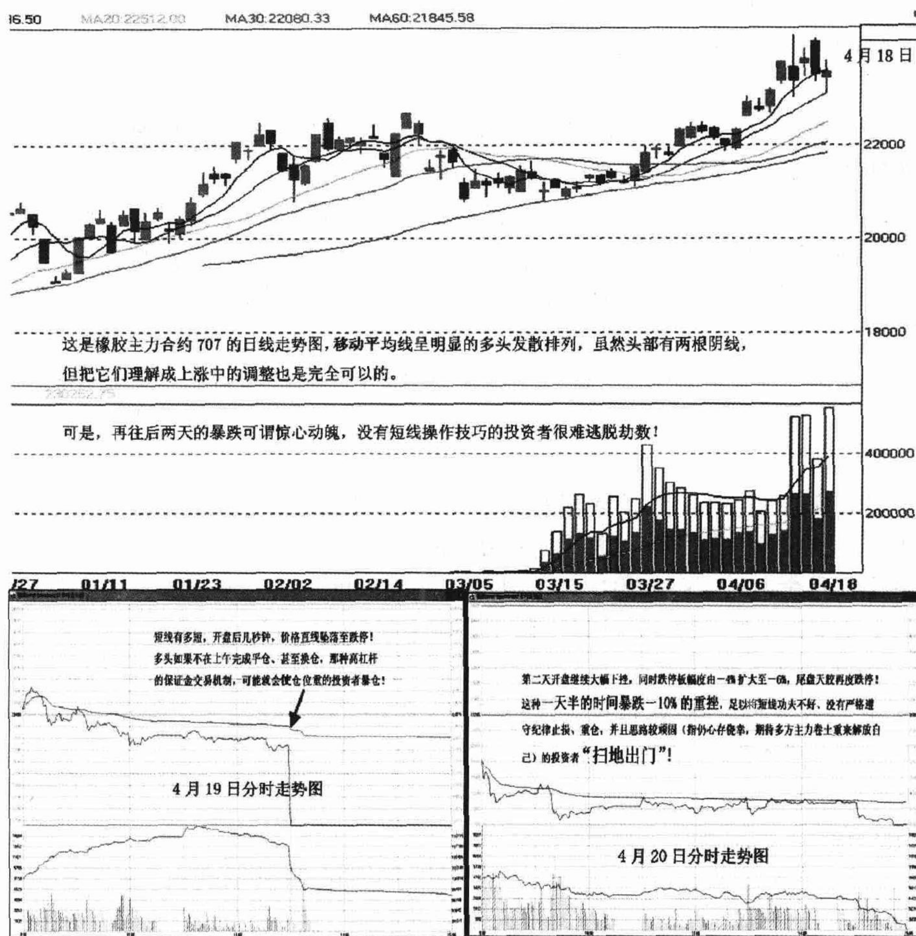


图 13-9 沪胶的“生死时速”

彩头，东方宝龙就是在这一天 IPO 上市。这家由民营控制的生产与销售防弹运钞车等专用车辆的上市公司，上市后命运多劫。由于主营产品单一、抗风险能力弱、贷款逾期和部分资产被查封，这家公司于 2005 年、2006 年连续两年亏损后被戴上 * ST 的帽子。2005 年 2 月 24 日，它竟然拉出了一根将近 20％亏损幅度的日线巨阴，背上“大恶庄”的骂名(见图 13-10)。

据说，那次是该股的老主力借连续三四个涨停板的飙升行情，对信奉“涨停板敢死队”操作风格的各路人马进行的一次“大杀戮”，对跟风者特别是中小散户的影响极为恶劣。

如果说东方宝龙不是绩优股票，参与者活该的话，那么图 13-10 中的海通证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

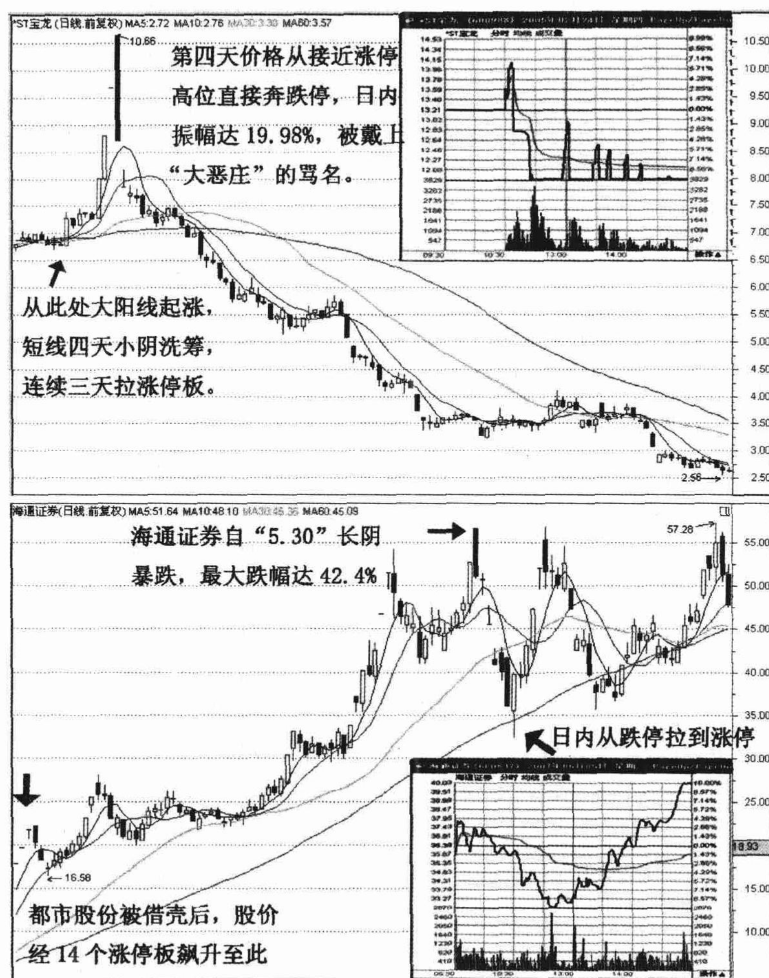


图 13-10 上图为东方宝龙日 K 线图，下图为海通证券日 K 线图

券作为蓝筹大牛股，日内从跌停板拉升至涨停板的走势，更令＋20％和－20％买卖双方的情绪有天壤之别。券商股票是我在 2007 年反复推荐给朋友和客户的，推荐理由很简单，如果看好中国证券市场的话，券商股肯定是最大的受益者之一，这种股票也最容易成长为十倍股。但是，如果真有投资者在“5・30”大跌之时，在海通证券从高点回落近 40％之际，终于无法克制内心的恐慌将股票割在了地板的最凹陷处，然后眼睁睁地看着股价＋20％、＋30％、＋50％绝尘而去，那真是一件十分胸闷的事情。

股市中这样的事情经常发生，往往一家基本面十分良好的公司，中短期的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走势并不尽如人意，甚至很令人失望。尽管我真诚待人，认真分析技术走势，但是短线股票买卖是一门讲究成功概率的游戏，正确与错误总是相对的。推荐 10 只股票，7 只基本正确、3 只错误就算是不错的胜负概率了。反映价格变化的交易图表会因为不同的人而产生不同的见解，所以大家不可对专家、高手推荐的股票太当真，要养成自己选股的习惯。

短线的短板

管理学有一个很有名的理论叫“木桶理论”，也叫“短板理论”，意思是一只木桶能装多少水，不取决于最长的那块木板，而取决于最短的那块木板。实战中大多数人肯定会面对短线的诱惑，也会体验到短线操作的很多好处，但是短线操作的弊端和不足究竟在哪儿呢?

短板之一：艰辛的成功之路。关于短线交易的书籍很多，如《盘口内经》、《短线英雄》、《宁波高手》、《看盘高手》、《涨跌停板的奥秘》、《短线是银》等。短线交易作为一种操作模式，肯定有它的可取之处，但这绝对是一条艰辛的成功之路。如果没有经过大量的实盘训练，没有良好的盘面感觉和悟性，要想掌握短线的奥秘是不太可能的。短线交易的高手一定要将自己训练成一架看盘和操作的机器，不带太多感情因素，按掌握的诀窍进行机械式交易。

当然，不掌握短线交易方法也没关系，“将军赶路，不捉小兔”，一个要做大事情的将军，要学会抓大放小，有所得必有所弃。相比能够寻找到涨几倍、涨十几倍、涨几十倍，甚至像科布里克所说的能涨上百倍的伟大企业，短线操作多出 10%、20%、30%的获利也就不值得夸耀。所以，本书第一章开头就说，如果一个投资者的一生没有拿到过几只翻了几倍、十几倍、几十倍的股票，那就是一种遗憾。从这个角度衡量，只要学会潜下心来寻找并持有可能涨十倍的“tenbagger”，那么所有讲短线交易的书籍统统都可以扔进废纸篓里。

短板之二：事后诸葛亮。真正的短线高手可遇不可求，事后看出来的短线机会，讲得头头是道的短线案例，很多都应该被贴上“事后诸葛亮”的标签。不要轻易相信所谓的短线大师，也不要囫囵吞枣地对待教授短线经验的书籍，很多短线操盘方法讲的是一种获胜的概率，并非把握极大。更有些方法似是而非，经不起仔细推敲。另外，很多谈短线高超技艺的东西仅仅限于少数个案，精挑细选、看上去很吸引人眼球的案例，实践中常常并非如此简单。例如，上文那张按“显微镜操盘术”做短线的 G 中粮地 10 分钟布林线图，如果将周期切换为 5 分钟或者 15 分钟，效果就要大打折扣。

短板之三：短线并不意味着不分对象频繁交易。不分对象的随意买卖行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为,似懂非懂的摸索和学习,除了为证券经纪公司贡献不菲的交易手续费和缴纳印花税外,常常不但没有给短线爱好者带来稳定的收益,反而令其亏损,继之不断受挫,心情沮丧低落。耐心寻找和等待机会是成功的要素之一,准确把握时机的本领让优秀的短线高手脱颖而出。否则宁可等待,或者学学高手,在无事可做时补习知识或者做做风险不大的套利。可惜大多数短线投机者并不懂得这个道理,不择时日地胡乱交易仍自以为是高手,往往在亏损连连后黯然退场。

短板之四:不要过度压榨你的运气。有时候手气会出奇的好,一买一个准,仿佛自己真的能够靠短线一直发财。但是,必须承认短线交易是一种在严格控制风险情况下的概率游戏。让盈利充分增长,将亏损严格限制在一定幅度内,这句老生常谈恰恰是成功的奥秘。不要总是让好运气左右你的情绪,因为好运不会总是伴随着我们。投机者有句名言:“不要过度压榨你的运气。”这里包含着深深的哲理。

真正的市场高手必须学会以一颗平常心对待盘面的涨跌,先过心理素质这一关。市场的拉锯和涨跌是一种对心态的磨炼,只有弱势、不沉稳的交易者才会期待冥冥之中的神灵保佑,期待摆放几件招财的法宝器皿能带来好运。运气来也好,暂时失意也好,都不应该改变我们一颗谦逊严谨、认真求证和总结提高的上进心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消息面和心理面



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十四章　消息来风

我的股票实战经验有一个“四面观”论调，所谓“四面”是指基本面、技术面、消息面和心理面，面面俱到考虑周全才能有更好的致胜把握。基本面良好的股票很多，技术面走势良好的股票也很多，如果此刻有消息配合的话，股价就会乘势涨上天。消息可以分很多类，不管是大道消息还是小道消息，消息常常会不请自来。问题的关键在于，各种消息和报道多如牛毛，光有消息是不够的，关键要养成独立思考的习惯和正确处理消息的方法。

消息诗：芝麻开门吧

这里所谈的消息并非指内幕消息，而主要是指通过报纸、电视电台、网络等媒体每天播报的消息。我阅读报纸、听新闻，通常从时间性、重要性、虚实性这三个角度思考消息的重要性及可能对盘面的影响。

从时间性的角度衡量，可分为突发消息、常态消息、滞后消息。突发消息是各方市场参与者在同一时点共同获悉的，这种消息无论是利空或者利多，都讲究行动要快捷，下单要果断，交易跑道要畅通。通常这类消息是某些突如其来的重大事件和各方都难以提前获悉的消息。处理这种消息，犹豫是最大的绊脚石，行动务必像猎豹一样迅捷和灵活。

常态消息是指遵循正常流程和发布规则，按部就班公告的消息。凡是需要公开并广而告之的内容，肯定存在保密期，在内幕消息现象不可能被消除的前提下，此类消息肯定存在信息灵通人士私下先行获知的可能性。有些尚待公布的消息会被市场参与各方猜测和预期，尽管可能并没有泄露，但是如果市场的预期和判断较相符的话，很可能市场已经领先一步完成行情，待此类消息公告之际则可能形成逆向的价格波动效应。

有些报道的消息明显属于滞后的“隔夜冷饭”，如果是明显滞后的消息，建议以更加滞后的态度来对待，反正已经晚了，想买入的话再等等，想卖出的话也不用太性急了。

从重要性的角度衡量，分为重大消息、应时性消息、刺激性消息。对待重大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消息，最大的问题就是反应不够敏捷，没有意识到其重要性。那也难怪，信息时代消息之多，犹如汪洋大海，老手都会有被淹没的感觉，何况新手。实战中我处理重大消息的方法是养成了每天翻阅《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》三大报的习惯，凡是重要的内容和情况，三大报通常至少有两份会类似提及、重点剖析，对头脑的刺激提醒作用是明显的，往往就不容易错过了。大思路、大格局决定大胜算，如果不能较准确地把握大方向、大板块、大事件，那么每天的盘面涨跌看起来就是无序和杂乱的。

所谓的应时性消息，也就是将盘面内容、已经发生的事情再陈述一遍，没有太多新意和观点，纯粹为报道而填充版面的内容，报纸、电视、电台中此类消息很多。此类消息在报纸上往往占据了一半以上的版面，容易将投资者淹没在信息的海洋中。

刺激性消息的一大特点就是反复报道，不断刺激市场各方热钱的神经，因此它很具有实战价值。反复报道就意味着三天两头在为某件事情大做广告，市场热钱始终追逐市场热点，一而再、再而三的报道就是撩拨市场神经的兴奋剂。2007 年上半年杭萧钢构事件就是此类消息的最好案例。

从虚实性角度衡量，存在真消息、假消息、误导消息。要相信权威媒体的严肃性，相信上市公司公告的正确性，所以真消息总归占主导。但是，千万不要认为证券报道、公司公告都那么可信，很多案例说明一些义正词严的所谓澄清公告、正面回应消息，在内幕消息和股价的异常走势面前是那么的苍白无力。此后，不攻自破的不是谣言，而是上市公司的行动与其不久前发布消息的内容完全相左。这种假消息、假公告才是最令人生气和感觉愤愤不平的。

至于误导消息，是指正确的消息在不正确的时点被发布了，然后又被不正确地解读了，造成投资者采取错误的投资行为。逆向思维主要是用来对付这类消息的，当然如果您对所持股票的了解不深不透、技术分析功力不够的话，往往很难分辨和识别此类消息。

故事《阿里巴巴和四十大盗》中有一个藏宝山洞，开启山洞的密语就是“芝麻开门”。我们天天听财经新闻，看三大证券报纸，如果不学会如何正确思考和分析处理这些消息的话，那就好比守着宝藏却找不到进去的门。我作了一首“消息诗”，与大家共享：

消息随风来，雾里看花好，
权威声音响，想象空间大。
第一时间买，看错抽身早。
逆向思维有，未雨绸缪早。

如何解读这首打油诗，如何在实战中提高正确分析、处理消息的本领，以下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用案例予以说明。由于本章节很多案例是与读者分享如何正确阅读报纸和公告，并培养正确的思维习惯和处置方法，所以本章节重点案例都直接扫描了《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》等主流报纸报道的内容，以期给读者直观的阅报感觉。原则上这些案例均采用当天报刊消息对股价有直接影响这一原则来定夺，特在此向读者做一说明。

报纸上的涨停板

2007 年 10 月 16 日，三大证券报纸纷纷以大幅版面刊登了阿里巴巴即将在香港联交所上市的消息。其中《上海证券报》还有一则报道的标题为“受阿里巴巴 IPO 带动，环球资源一周涨两成”（环球资源是一家在美国上市的经营 B2B 业务的电子商务网站，GSOL. US）。受此消息影响，当天国内 A 股市场经营同类型业务的行业电子商务网站网盛科技（002095）开盘后就一路走高，下午封涨停板（见图 14-1）。

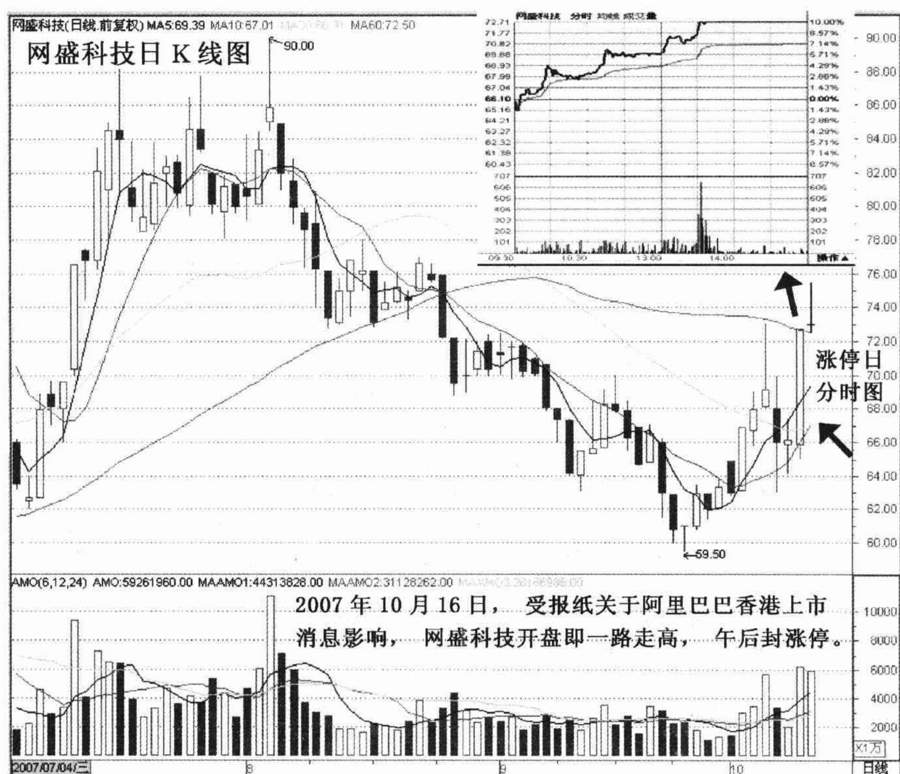


图 14-1 网盛科技的涨停板

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007年10月9日，中国神华在上海证券交易所上市，这家绝对龙头的大市值蓝筹公司万众瞩目，10月10日三大证券报纸基本都以半版的篇幅予以了报道。《上海证券报》的黑色大标题下是一段粗体解说文字，强调中国神华董事长表示神华集团将按照“整体上市，分步实施；成熟一个，注入一个”的原则进行注资，逐步实现神华集团资产的整体上市。《中国证券报》的报道更绝，它的第一段是这样写的：“昨日，在董事长陈必亭敲响上海证券交易所的开市锣之后，首日上市的中国神华(601088)直接从68元开盘，最终以69.3元收，比36.99元的发行价格高出87.35%。陈必亭评价说：‘这一价格在预料之中，但还不够满意。’”(见图14-2)。

焦点 2007年10月10日 星期三

Focus

上海证券

中国神华回归创多项纪录 两三年内整体上市可期

以665.82亿元创下A股融资规模之最的中国神华能源股份有限公司，9日成功登陆A股市场，以高达68元的开盘价启动了其“回归之旅”。

中国神华董事长陈必亭表示，神华集团将按照“整体上市，分步实施；成熟一个，注入一个”的原则进行注资，逐步实现神华集团资产的整体上市。他透露，神华集团实现整体上市的时间估计要两三年。

聚焦《能源法》立法

《能源法》框架初具雏形

中国证券报

B COMPANIES INDUSTRIES 公司·产业

2007年10月10日 星期三 www.cs.com.cn

中国神华上市首日大涨87.35%

跃居全球第二大市值矿业公司

□本报记者 徐建军 张楠

昨日，在董事长陈必亭敲响上海证券交易所的开市锣之后，首日上市的中国神华(601088)直接从68元开盘，最终以69.3元收，比36.99元的发行价格高出87.35%。陈必亭评价说：“这一价格在预料之中，但还不够满意。”

他还同时透露，集团目前正寻求在东南亚地区进行煤矿业务的扩张。

陈必亭：股价没有泡沫

中国神华昨日开盘价格为68元。董事长陈必亭说：“这一价格在预料之中，但还不够满意。”他表示，中国神华的股价货真价实，公司有丰富的矿产资源和运输量巨大的港口，以及20座电厂，公司的股价没有泡沫。

陈必亭表示，未来公司将继续进行资产注入。目前，上市公司的总资产占神华集团总资产

也受到追捧，昨日收于45.8港元。近日，高盛给予公司60港元的目标价，野村证券则给出52港元的目标价。

一体化经营模式

研究人士认为，中国神华的概念在于独特的以煤炭为基础的一体化经营模式，抗风险能力相对较强。

除了是全国最大的煤炭生产商和出口商外，中国神华还是国内唯一拥有铁路和港口组成的大规模一体化运输网络的煤炭公司，并在国内经营电厂业务。这种综合经营方式产生了较强的协同效应。

在产业化以后，煤制油项目也有望成为中国神华新的盈利增长点。虽然目前煤制油项目产量还比较小，但是对这一项目的控制能力在增强，整体运营风险可控。

业内人士表示，神华上市首日股价大幅上涨，反映了投

图14-2 中国神华(上：《上海证券报》报道；下：《中国证券报》报道)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有了《中国证券报》的重点提示，当天中国神华开盘后仅仅 20 分钟就牢牢封死涨停，隔日又收了一个涨停板。细读报纸的重点报道，保持敏锐的嗅觉和行动，短线就能有此不菲的收益。

2007 年 9 月 8 日周六的《中国证券报》海外理财版面大幅彩照报道"巴菲特连续增持铁路股"，报道谈到巴菲特的投资旗舰——伯克希尔·哈撒韦公司及其子公司——日前斥资 5.979 亿美元，买进美国第二大铁路运营商——伯林顿北方桑特菲公司(BNSF)——约1 000万股的股票。美国媒体惊呼：巴菲特再一次开展了他的"猎象(elephant hunting)"行动。巴菲特认为铁路公司已经成为一个极具吸引力的投资对象，他说："由于铁路公司在过去数年的业绩不佳，我也是直到最近才意识到铁路股的投资价值。"

国内的基金经理们也纷纷借消息拉升股票，周一开盘后大秦铁路就一路上涨，至中午前封死涨停板，随后该股展开一波主升行情，短短 10 多天就从 19 元左右飙升至 27 元左右，升幅超过 40%。照片中巴菲特的那只大手确有"神来之力"(见图 14-3)。


A08 中国证券报 责编：李豫川 美编：韩景丰

OVERSEAS 海外理财 2007年 / 9月8日 / 星期六

■ 封面榜中榜

美国航空系统改革搁浅

《商业周刊》

当马利欧·布雷基2002年接任美国联邦航空管理局局长时，她决心修复遭恐怖主义、陈旧技术和航空行业空前混乱的财政状态严重打击的航空系统。五年后，现在她准备于9月13日下台，很明显她失败了。几乎关于飞行的所有状况都比她到来的时候更加糟糕。风险更大，乘客感到愈发头痛，生产力下降引发更高的成本。

为什么我们能够将一个人送上月球却不能保证他准时从亚特兰大飞到北卡罗来纳州的夏洛特而不延迟至少两个小时呢？尽管布雷基对航空的异常状态负有某些责任，她却是在遵循许多美国联邦航空管理局长官的老路。问题并不在于缺钱。去年美国联邦航空管理局没有花掉所有分配给他们的资金，问题也不在于不明白怎么做。现有的技术很容易就能满足暴涨的飞行者数量的要求。安全问题也不是重点。实际上，这是一个基本的组织失灵：没有人负责。

巴菲特连续增持铁路股

□本报记者 李豫川 北京报道

美国第二大铁路运营商——伯林顿北方桑特菲公司(BNSF)8月31日披露，"股神"沃伦·巴菲特的投资旗舰——伯克希尔公司·哈撒韦公司及其子公司日前斥资5.979亿美元，买进该公司约1000万股的股票。

伯克希尔公司9月4日称，它已经获得了一项特许权，可以在今年10月3日之前再买进750万股伯林顿股票。

伯林顿公司独享38亿美元

今年4月初，伯克希尔公司及其子公司共同出资约32亿美元，收购了伯林顿公司3900万股股票，占后者总股权的10.9%。这是巴菲特首次出资买入铁路运营商的股份。

伯克希尔公司及其子公司于8月23日、24日和27日分别买进了432万股、244万股和332万股的伯林顿公司股票，这样该公司目前总共已持有伯林顿公司5213万股股票，占后者14.8%的股份。

美国媒体惊呼：巴菲特再一次开展了他的"猎象(elephant hunting)"行动。实际上，巴菲特早在今年5月的伯克希尔公司"致股东函"中就已经表

图 14-3　巴菲特神来之手点拨下的大秦铁路涨停板

看完上述三则案例，您可千万别以为这样的消息太少了，可遇不可求，其实此类由报纸报道触发的当日涨停板情况经常发生，消息报道中经常隐藏着"芝麻开门"的密语，关键是我们要学会对消息进行较准确的判断。

再举个例子，就在巴菲特增持铁路股的消息报道的前一天，《上海证券报》报道：上海汽车 380 亿元营收有望"失而复得"。消息讲述了新会计准则下对合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营企业能否采用比例合并法的问题将有明确答案。对于能够实施共同控制的合营企业，上市公司在合并财务报表中可以选择采用权益法进行核算或进行比例合并。对拥有上海通用和上海大众两家“大块头”合营企业的上海汽车来说，这意味着其因合并报表范围变更而减少的约 380 亿元营业收入有望“失而复得”(见图 14-4)。

虽然这则消息仅在一份报纸上披露，但是当天上海汽车在上证综指大跌 2.16%的前提下，开盘就一路涨升并封在涨停板，尾盘受指数大跌影响仍逆市强劲上扬 8.85%，第二天早盘继续上涨 8%才见顶回落，短短两天短线获利空间极为可观。如此看来，报纸对实战涨停板的指点作用还是很明显的。

companies
公 司

中国证监会指定披露上市公司信息报纸
中国保监会指定披露保险信息报纸
中国银监会指定披露信托信息报纸

上海證券報 与 www.cnstock.com 即时互动

■公告提示

ST科健
拟调查两战略投资者

因协商债务重组事宜而停牌近一个半月的 ST 科健将在两周内对遴选出的两家战略投资者进行相关调查。

ST 科健今日公告称，公司已与中科健债委会就公司债务重组事宜进行了讨论，为了最大限度地维护中科健全体股东以及所有债权人的合法权益，中科健债委会拟对中科健进行债务重组。为推进下一步重组工作，公司已初步遴选出两家战略投资者，公司董事会特申请公司股票继续停牌至 9 月 20 日，在此期间公司将对二家战略投资者进行相关调查。

ST 科健表示，将就本重组思路尽快与中国证监会及相关部门进行沟通。 (张良)

上海通用和上海大众可重新纳入合并报表范围

上海汽车 380 亿元营收有望“失而复得”

◎本报记者 初一

记者日前从权威渠道获悉，新会计准则下对合营企业能否采用比例合并法的问题将有明确答案。业内专家的意见是，对于能够实施共同控制的合营企业，上市公司在合并财务报表中可以选择采用权益法进行核算或进行比例合并。对拥有上海通用和上海大众两家“大块头”合营企业的上海汽车来说，这意味着其因合并报表范围变更而减少的约380亿元营业收入有望“失而复得”。

上海汽车2006年11月通过定向增发购买资产，分别持有上海通用和上海大众各50%股权，成为两家整车制造企业的第一大股东。但由于外方共同持有的股权比例也是50%，上海通用和上海大众为上海汽车与外方共同控制，均为上海汽车的合营企业。

根据原会计制度，上海汽车在编制合并报表时，需要将上海通用和上海大众合并在内，根据50%的持股比例予以比例合并。上海汽车2006年年报的合并财务报表，就对这两家合营企业11月和12月两个月的资产、负债、收入、费用、利润等进行了比例合并。

但根据新会计准则的规定，合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定，不能控制的被投资单位，不纳入合并财务报表的合并范围。也就是说，上市公司对原采用比例合并法的合营企业，应改用权益法核算确认有关投资损益。

虽然这一改变最终并不影响上市公司的合并净利润，但对资产与收入的规模，业务结构和盈利能力都将产生重大影响。上海汽车就在其2006年年报中表示，根据新会计准则，对合营企业采用权益法核算而不进行比例合并，该项调整将减少合并报表营业收入约380亿元。华侨城在2006年年报中也提到了该项调整，执行新准则后，该公司对深圳世界之窗和锦绣中华这两家合营企业不能再进行比例合并，每年将因此减少收入约2亿元，但对净利润没有影响。

对于新旧准则转换过程中产生的这一问题，财政部在对新会计准则进一步讲解时指出，在合并报表中，企业在目前也可以根据实际情况采用比例合并法，但必须在附注中予以说明。实际上，对合营企业进行比例合并，而不是简单地用权益法进行核算，可以为投资者提供更多的有用信息，包括合并资产负债表中反映出的上市公司在合营企业中共同控制资产的份额和共同负担的负债的份额，合并利润表中反映出的在合营企业中的收入和费用的份额。另一方面，国家统计局发布中国制造业500强，《财富》杂志评选世界500强企业，均主要依据企业的营业收入，上海汽车380亿元收入“失而复得”的意义或许就在于此。

图 14-4　上海汽车相关报道

雾里看花好

根据消息面和盘面异动情况进行炒股，技术分析永远是放在第一位的。很多投资者总是嫌消息不够明朗、看不懂，甚至很多异动并无消息公布。此刻请相信，雾里看花好。投机大师索罗斯也说“invest first, investgate later(先投资再调查)”。朦朦胧胧的消息容易勾起短线热钱更多的遐想，等到一切都大白于天下之际，那往往就是阶段性“曲终人散”之时。

当然，应付这种突兀的盘面异动，必须牢牢树立“以短制短”的对策，欲介入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

务必抢在第一时间买，只有越早介入成本才能越低，时机是短线心态和致胜的法宝。入场后千万不可抱有一厢情愿的“思涨”想法，要怀疑自己是否会判断失误，合理设立止损价，真的判断错了必须果断离场，短线看错的概率也较高，特别是在不断摸索短线交易技巧的过程中。当然，短线技术越来越纯熟的话，往往能够充分享受到捉到短线“起暴点”的快乐。

2007 年上半年，行情最火爆、市场争议和舆论谴责最多的一只个股是杭萧钢构。该股自 2 月 12 日因巨额合同传闻引发股价突然开盘迅速封死涨停，其后连续有 10 个涨停板。此后因涉嫌内幕交易和虚假合同遭到证监会介入调查，上市公司则三天两头发布澄清公告，媒体记者连篇报道。后来上市公司有关人员因涉嫌内幕交易被捕，公司遭 40 万元罚款，公司董事长和总裁被警告并处 20 万元罚款。天价合同陡生变数，股价大幅下挫，暴涨暴跌的股价演绎着财富的快速更迭。这期间媒体连篇累牍的报道，无疑为该股做了全国性的免费广告，这更令当时朦胧的消息面增添神秘色彩和刺激感，吸引着市场各路追逐暴利的热钱迅速流向该股(见图 14-5)。

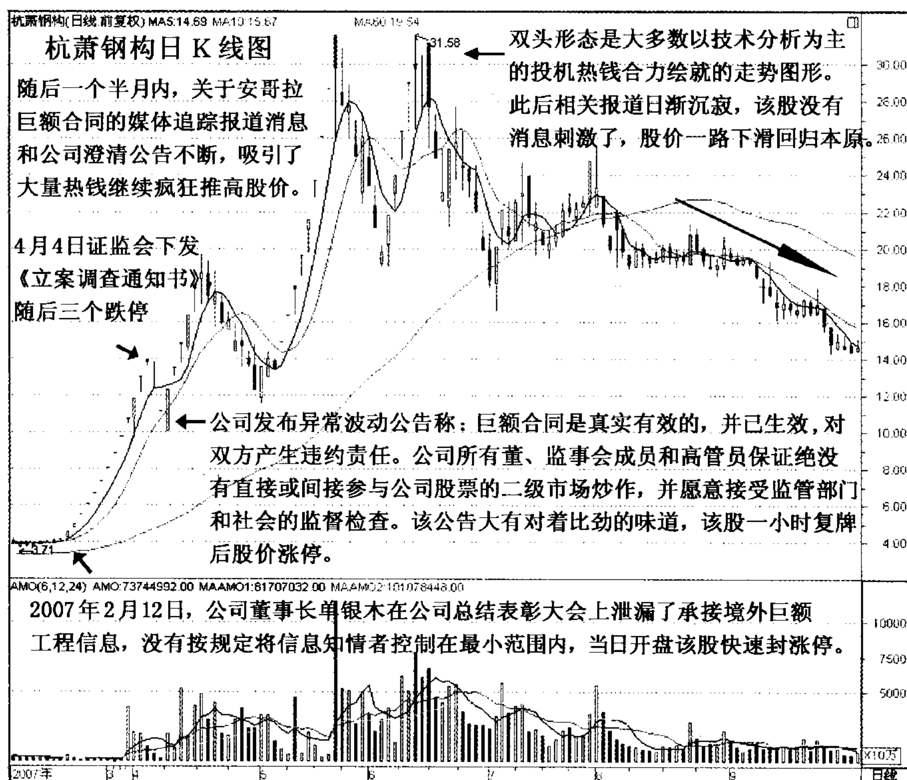


图 14-5 杭萧钢构:“迷雾”中的暴涨暴跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杭萧钢构是一则由于消息面反复报道刺激股价的经典案例，它具有三大特点。第一，消息朦胧提升预期，一项扑朔迷离的巨额合同完全符合“雾里看花”的炒作特点。第二，报道密集吸引眼球，证监会严查，各大主流财经类新闻和证券类报纸的密集报道，为公司做了大量免费的广告，吸引着各路博短线暴利的热钱疯狂炒作。第三，股价暴涨暴跌短线操作买卖要迅捷。至杭萧钢构 M 头右侧最高价 31.58 元，共有七波凌厉迅捷的暴涨暴跌，幅度依次为：13 天涨 230%、3 天跌 28%、6 天涨 96%、9 天跌 41%、13 天涨 173%、8 天跌 40%、6 天涨 66%。看到这组累积涨跌数据，真该感叹短线的刺激和精彩，高明投机者最乐意搏击快速资本增值的短线机会，当然决策必须果断，操作必须快速，必须设立止损位。

一炮两“响”（“想”）

我天天翻阅报纸，期盼的就是找到一炮两“响”（“想”）的绝妙机会。从消息面的角度衡量，股价短线能够受刺激而飙升需要具备两个最重要因素：权威声音响，想象空间大。最权威的领导人、最权威的机构，在解说极为重要的事件或信息时，带给市场极大的想象空间和炒作激情，带动板块中股票的联袂上攻，捉住这种短线机会真是太令人兴奋了。2007 年 10 月 29 日的三大报纸（《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》）头版均报道了这则消息（见图 14-6）。



CHINA SECURITIES JOURNAL

中國证券報

www.cs.com.cn

2007 年 10 月 29 日

3.3万亿 中国石油冻结资金创新高

A02 / 要闻

尚福林：股指期货推出时机日趋成熟

加强市场体制和机制建设，促进市场协调发展，仍是推进资本市场改革和发展的重心所在

学习十七大报告系列述评

>>金融开放篇

在开放中
提升金融业竞争力

新华资产诚聘精英

图 14-6 《中国证券报》头版报道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该报道为中国证监会主席尚福林在中国金融衍生品大会上的讲话。尚福林说："目前，中国股指期货在制度上和技术上的准备已基本完成，推出股指期货产品的时机正日趋成熟。"最权威的人士解读极为重大的财经事件，市场一直期待的股指期货仿佛呼之欲出。受此消息影响，早盘以弘业股份、美尔雅、厦门国贸、新黄浦、江苏舜天为代表的一批控股参股期货经纪公司的期货概念股纷纷高开5%、6%，集体冲向涨停板。至收盘共有七八家期货概念股封涨停板，其后弘业股份更是连续3天封涨停板，美尔雅、新黄浦在第三天仍大幅冲高后回落。一则消息的刺激令这批股票几天内短线具有20%～30%的获利空间，如何把握这种短线的机会，值得好好学习。短线操作讲究时机，太理智就赚不到快钱了，该进的话务必在第一时间介入，能否把握稍纵即逝的时机决定了短线操作的成败。

"第一时间"的滞后性

股市里，内幕消息是魔鬼与天使相结合的化身。有时它很美丽，能够带来诱人的收益，但也时常会令人心神不安、吃亏上当。大师们对四处打探消息的行为深恶痛绝，巴菲特奉劝大家不要钻营内部消息，并说："就算有足够的内部消息和100万美元，你也可能在一年内破产。"所以《巴菲特与索罗斯的投资习惯》一书的作者，澳大利亚的马克·泰尔在该书第二章就把试图依靠内部消息赚大钱列为七种致命的错误投资信念之一。德国证券之父科斯托兰尼也对内幕消息嗤之以鼻，科斯托兰尼直截了当地说："简言之，知情意味着毁灭。"他说这句话源自于一段切肤之痛的教训，某次他偶然获得了壳牌石油股票的内幕消息，然而自从他买进后壳牌股票价格就不断下跌，直至他赔光了2/3的钱离场。

但是盘面的实际情况往往很明显地告诉你，内幕消息泄露的情况时常发生，追逐内幕消息大有人在，很多股票在消息没有公布之前，往往股价已经有了提前表现。等到报纸电视等媒体公开报道时，往往为时已晚，即使你在第一时间果断介入股票，获利的可能性往往已经不大，甚至会上演"见光死"的尴尬。消息所披露信息的内容可能对上市公司构成长期利好，但是消息对盘面涨跌的影响力度必须从短线技术分析的角度衡量。所以，消息面必须服从技术面，时间性必须服从获利空间的大小(见图14-7)。

图14-7中，2007年9月7日，《上海证券报》刊登的报道中，"三大投资亮点显现"这一段落最吸引投机者眼球的一段话是："'我们将用三年的时间再造两个承钢。'在日前举办的承德新新钒钛股份有限公司2007年度投资者见面会上，平和、稳重的田志平在与股东及投资者沟通、交流时，却语出惊人。他指出：资源禀赋优势、企业快速发展与钒钛钢铁产业，是公司的三大投资亮点。"实战中对该报道很讲究技术分析技巧，该消息公布前后股价是如何表现的呢？(见图14-8)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市公司 2007年9月7日 星期五
Companies
上海证券报
B3

承德钒钛目标直指世界第一大钒厂

鲁泰A 六项新品获行业大奖

丰源生化 应诉欧盟反倾销调查

三大投资亮点显现

中联重科 产品中标柬大型水电站

白云机场 携中远空运提升货运量

图 14-7 “承德钒钛目标直指世界第一大钒厂”报道

承德钒钛(日线,前复权) MA5:19.30 MA10:21.12 MA60:17.89

承德钒钛日 K 线走势图

9月7日的股价尾盘冲高回落，其后两天主力顺势长上影线、长阴线洗筹，此后一路上影线派发筹码，M头见顶，随后快速下跌调整。

起步时的股价仅10元

9月7日报纸报道当日分时走势图

AMO(6,12,24) AMO:249317856.00 MAAMO1:278401088.00 MAAMO2:479871680.00

图 14-8 承德钒钛日 K 线图及报道当日分时走势图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将消息面结合个股行情分析，要点之一就是判断股价处于高位还是低位，由此可以判断消息是否被提前泄露，此前介入的投资者获利情况如何。例如承德钒钛案例中，至 2007 年 9 月 7 日《上海证券报》的报道，该股股价已经从底部的 10 元左右，经一个多月的上升通道攀升至 20 多元，波段获利超过 100%。尽管该消息对个股而言属于重大利好消息，但是在第一时间阅读到报纸的投资者必须明白，该消息已经明显属于滞后消息了。

“第一时间”披露的滞后消息，往往预示着短线空间已经不大了，如果股市指数仍处于涨升周期中，主力仍会顺势向上再推升一小段行情，否则“见光死”情况发生的概率是极大的。要点之二就是要克服“一厢情愿”式的希冀股票价格上涨的心态，公布的好消息未必意味着股价必然上涨，上涨行情能走多远取决于诸多非公开的因素，股价是主力和市场各方参与者博弈的结果，心中有消息，盘面走势的技术特征决定一切，次序千万不可颠倒。

“大道”消息赚大钱

投资者往往喜欢打听内幕消息，但是对公司公告之类的“大道”消息却视而不见，熟视无睹，其实很多大白于天下的公告都具有很高的含金量。请看下面案例中，江苏阳光是如何一而再、再而三地发布公告，提示其股价已经超跌。这种公开的消息留给了我们足够多的买入时间和空间，只要做个有心人，冷静些品味和咀嚼，然后盯牢盘面，是完全有可能捕捉到江苏阳光这种大黑马的，它的股价在短短一个月时间内暴涨 200%以上(见图 14-9)。

第一买卖决策点：2006 年 2 月 24 日，江苏阳光 2006 年度第一次临时股东大会暨相关股东会议审议通过了《江苏阳光股份有限公司股权分置改革议案、减少注册资本议案及修改公司章程议案》。公司回购方案有两句重要的话，现摘录如下：

“公司将以自有资金通过上海证券交易所，以集中竞价交易方式回购本公司不超过3 000万社会公众股，然后依法予以注销。

江苏阳光提出回购方案时，每股净资产为 2.47 元，公司股价处于跌破净资产状态。当时，江苏阳光董事会认为，公司股价被市场低估，公司股价的表现不能真实反映公司的基本面情况，增加回购社会公众股有助于维护公司股价，提高每股收益，能够促进股改工作的顺利完成。”

上面的这则公告说明，上市公司很懂得“自重自爱”，欲着手保护股东的利益。美国证券交易大师威廉·欧奈尔发明了 CAN SLIM 投资法则，这是七个关键词的英文缩写，其中“S＝供给与需求”中说：“通过股票回购，公司的净利润将被更少的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

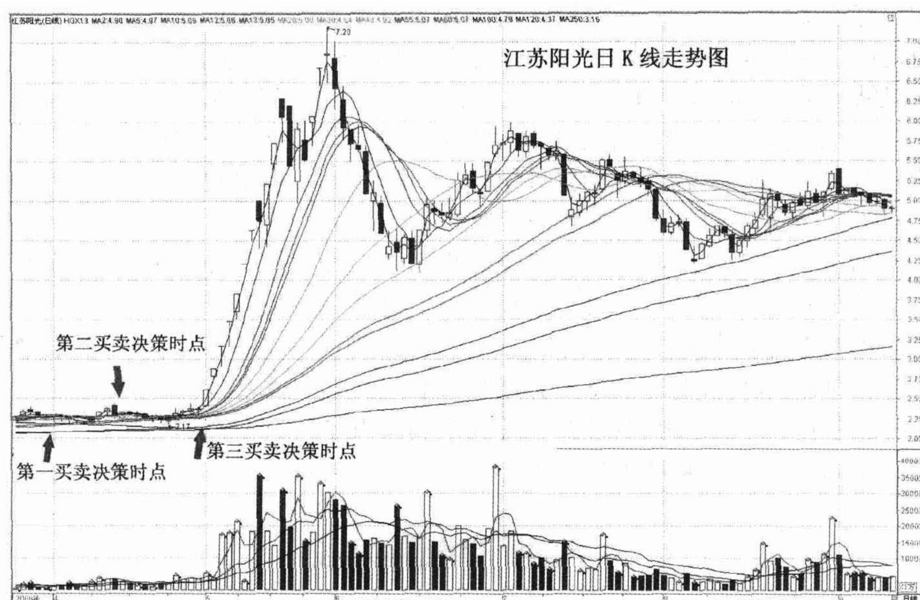


图 14-9 江苏阳光暴涨 200%前三个买卖决策时点

股份平分。因此，很容易提高每股收益，而每股收益的增加是驱动股票价格上涨的重要因素之一。”(《笑傲股市》，中国财政经济出版社 2007 年出版，第 8 页)

第二买卖决策点：如果老百姓未对上述公告引起重视，错过了第一买卖决策点，不要紧，一个月以后江苏阳光的又一则公告为我们提供了又一次良机。2006 年 3 月 29 日，江苏阳光公布 2006 年第一季度业绩预增公告，称：“经江苏阳光股份有限公司财务部门初步测算，预计 2006 年第一季度净利润将比去年同期增长在 300%以上。”

这则业绩预增公告符合欧奈尔 CAN SLIM 法则的“C＝当季每股收益需大幅增长”。对于一只股票来说，C 值越高越好。欧奈尔统计了 1952～2001 年间的 600 只大牛股，其中约 75%的股票在股价大幅上扬之前，其最新公布的平均每股收益增长率均在 70%以上。另外 25%的股票，虽然当季未见每股收益有很高增长，但是在之后一季就出现高收益增长率，并且一鸣惊人，收益增长幅度平均高达 90%。

第三买卖决策点：如果上面第二个利好公告仍令您犹豫不决的话，还有第三次也是暴涨前的最后一次公告提示。2006 年 4 月 25 日江苏阳光公布了 2006 年上半年业绩预增公告：“经江苏阳光股份有限公司财务部门初步测算，预计 2006 年上半年净利润将比上年同期增长在 400%以上。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这则公告之后，江苏阳光的股价就像火箭升空那样，在短短一个月内完成了暴涨200%的惊人涨幅。不过，对于在第一则公告后那么长时间仍未决定进场的投资者而言，往往在这一则半年业绩预增公告发布时，想的肯定不是进不进场的问题，而可能是离不离场的问题。因为很多人见到利好公布，往往有急不可耐地兑现离场的冲动。此刻，如何克服获小利就想落袋为安的心态，反而是横亘在投资者面前更加难以解决的问题。

不要听风就是雨

善良的人们在股市中，总是信任上市公司的公告、权威主管部门的言论。如果说上面这则上市公告是正面案例的话，下面天津港的公告可算是反面案例了。股市中处处有暗礁、陷阱，如果因为一则公告而放跑了手中的一匹大黑马的话，没有人会赔偿你的损失，只能你自己扼腕痛惜。我真诚地提醒您：千万别以简单化的方式对待上市公司发布的公告，别听风就是雨，重要的是关注价格在公告前后的连贯性表现，多学点技术分析方法。市场价格波动的背后，总有很多我们尚不了解的事情在发生。如果上市公司与市场的趋势性行情不一致，我建议以市场走势为买卖决策首要参考。技术分析的三个基本假设：(1)市场行为包容、消化一切；(2)价格以趋势方式演变；(3)历史会重演。在一个连上市公司以红头文件形式发布的公告都不能轻易盲目相信的投资市场，多学点技术分析手段总是没错的。

第一则案例的主角是近期当红的整体上市股——天津港(600717)，请先阅读该公司在2007年4月10日发布的一则澄清公告(见图14-10)。

公告中该公司信誓旦旦地用了“从未向有关部门提出整体上市的意向”这么确凿的字眼，但是随后的股价却一路振荡走高，直至一个月后的2007年5月18日，天津港因重要事项未公告，下午被临时盘中停牌。随后真相大白于天下，天津港刊登了重大事项涉及关联交易的公告。接下来的股票复牌，股价毫无悬念地连拉了几个涨停板(见图14-11)。

这么大的资产重组事宜，牵涉了诸多的机构和参与对象，已经是箭在弦上、铁板钉钉的事情，居然被上市公司轻描淡写的一则公告，用“从未”两字否定得一干二净，听信公告而卖出股票的中小投资者真不知道找谁去申诉。

在中国股票市场这种事情并非个例，下一则案例的主角是赫赫有名的延边公路——广发证券借壳上市的主角。2006年5月10日，延边公路发布“关于公司股票交易异常波动暨澄清公告”，主要内容是澄清市场传闻，特摘录公告关键段落如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天津港股份有限公司
澄清公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

一、传闻简述

2007年4月7日21世纪经济报道刊登了《天津港整体上市猜想》的文章，文中提及“来自多个渠道的消息表明，天津港集团整体上市事宜已于4月2日前后获得有关政府部门的首肯，财务顾问初步选定，目前已经进场操作，相关事宜将于近期公告”等内容。

二、澄清声明

针对上述传闻，公司发函向公司控股股东-天津港（集团）有限公司进行征询，天津港（集团）有限公司从未向有关部门提出整体上市的意向，也未聘请过财务顾问从事相应业务。

本公司选定的信息披露报刊为《上海证券报》、《中国证券报》，本公司发布的信息以在上述指定报刊刊登的公告为准。本公司将严格按照有关规定及时做好信息披露工作，敬请广大投资者注意投资风险。

图 14-10　天津港澄清公告

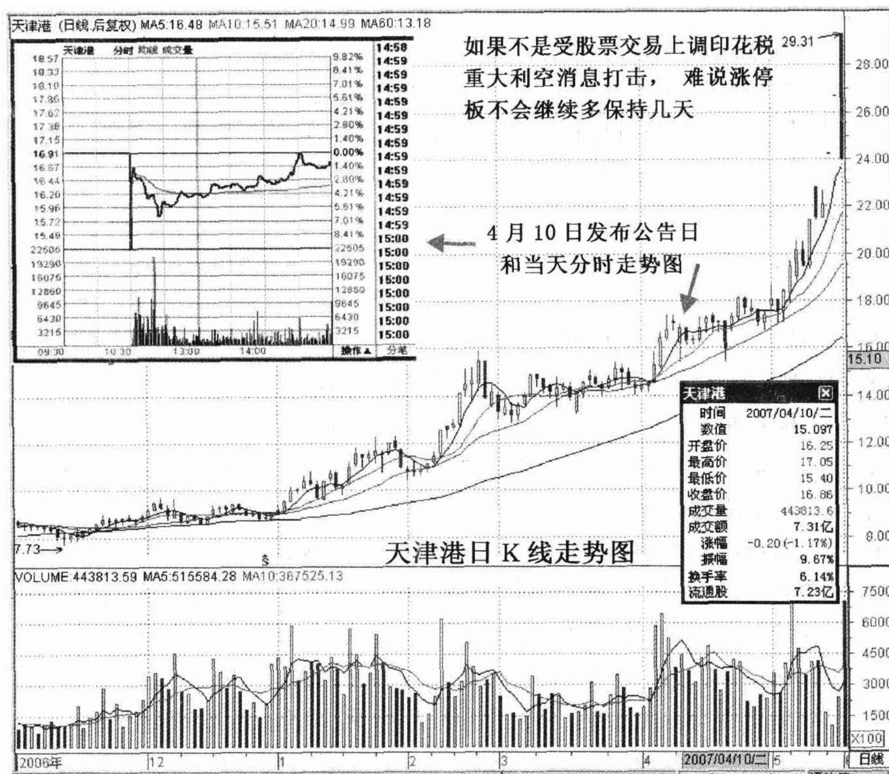


图 14-11　天津港澄清公告前后的股价表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、传闻概述

2006 年 5 月 10 日某媒体刊登题为《广发证券将借壳上市?》一文，该文述称本公司最近几个交易日以来连续涨停，其上涨原因为广发证券有望借壳延边公路上市。

二、澄清声明

本公司就报道中涉及事项及本公司股票 5 月 8 日、9 日、10 日连续三个交易日达到涨幅限制情况特发布澄清公告如下：

1. 经咨询公司主要股东和管理层后，本公司主要股东和管理层未与广发证券就借壳上市事项有过任何接触。

2. 公司目前生产经营情况正常，没有应披露而未披露的重大事项。

…………"

公告中说，"未与广发证券就借壳上市事项有过任何接触。"作为投资者，既然公告已说得清清楚楚，未有过任何接触，投资者被公告误导而卖出也就在情理之中了。而此后该股天天拉涨停板，令受误导而抛出股票者傻了眼(见图 14-12)。

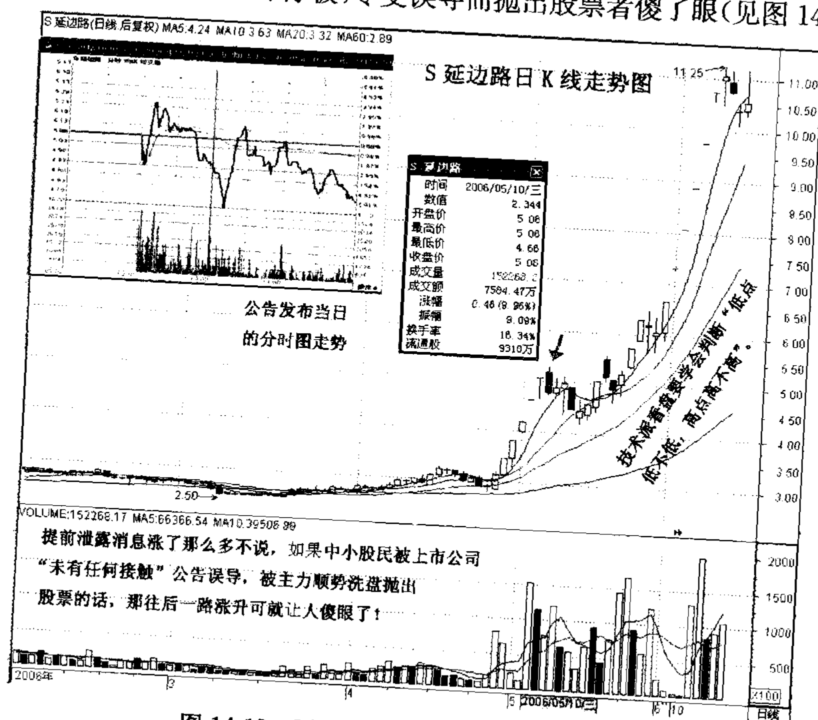


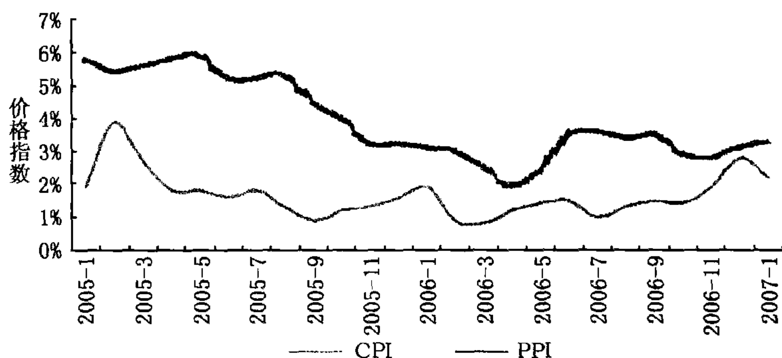
图 14-12 延边公路公告前后的股价表现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未雨绸缪应对早

对于普通投资者而言，通过媒体公开披露的消息往往显得有些突兀，令投资者猝不及防，但是如果提前做足功课，拟定应对措施，就不会犯草率、简单化处理的错误。最近的例子如 2006 年、2007 年中国人民银行几次上调金融机构人民币存贷款基准利率，如果能提前做些功课，平时多些积累，短线操作时往往就能快速做出较正确抉择。

2007 年 2 月 6 日的全国货币信贷与金融市场工作会议上，央行副行长项俊波指出，目前"物价上行风险有所加大，通货膨胀压力值得关注"。这一表态陡增了市场对加息的预期，市场预期加息之声不绝于耳，我则早就保存着最近两年 CPI 和 PPI 的月度运行图(见图 14-13)。



资料来源：国家统计局；图表来源：平安证券 2007 年 2 月专题研究报告。

图 14-13 最近两年我国 CPI 和 PPI 的月度运行图

从 1993 年股市新生不久到 2006 年底，历史上历次加息对中国股市的影响情况归纳整理如下：

1993 年 5 月 15 日加息，存款利率升 2.18%，贷款利率升 0.82%，周一(5 月 17 日)上证综指跌 2.35%；

1993 年 7 月 11 日加息，存款利率由 9.18%上调到 10.98%，周一(7 月 12 日)上证综指跌 2.65%；

1993 年两次加息以后，因为新生市场的诸多不成熟性，上证综指在随后的 3 个月时间里从1 392点迅速下跌到 777 点，跌幅达到－44.2%。

随后中国进入降息周期，关于历次降息的统计数据和阶段沪市表现描述见表 14-1。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 14-1　　历次降息的统计数据和阶段沪市表现描述

降息时间	政策公布后第一个交易日指数表现	加息后指数总体趋势表现
1996.05.01	大幅上涨 34.83 点(5.11%)开盘，瞬间冲高后一路下跌，最后以大跌 3.92%收盘	牛市初期，短期见顶回落继续筑底，降息前一天大跌 7.78%，后期依然步入牛市盘升
1996.08.23	上涨 12.46 点(1.53%)开盘，随即一路下跌，最后以下跌 1.56%收盘	短期反弹结束，牛市又一波中级调整
1997.10.23	小幅低开盘整，微跌 0.35%收盘	大型底部箱体振荡，维持底部盘整
1998.03.25	略涨开盘，微跌 2.46 点收盘	底部振荡末期，后市展开一波两个月的快速上涨行情
1998.07.01	以上涨 24.06 点(1.80%)开盘，随即一路下跌 1.70%收盘	构筑复合头部，前两日短线加速下跌，下跌通道中
1998.12.07	以上涨 15.56 点(1.28%)开盘，随即一路下跌以 0.79%收盘	反弹结束后步入单边下跌通道
1999.06.10	以上涨 22.4 点(1.66%)开盘，宽幅振荡，最后以阴十字星报收	“5·19”行情的强势逼空上涨过程中，加速单边上涨
2002.02.21	以上涨 33.88 点(2.25%)开盘，随即滑落，收盘涨 1.57%	中级反弹行情的第二波快涨

此后，中国经济进入了新一轮的加息周期：

2004 年 10 月 28 日加息，一年期存、贷款利率均上调 0.27%。正处于下跌趋势的上证综指第二日跳空低开 25 点，全天大跌 1.58%。

2005 年 3 月 17 日加息，支付房贷的负担增加 5%～10%。上证综指当日下跌了 0.96%，次日再跌 1.29%，稍作反弹后指数一路下跌，于 2005 年 6 月 6 日创出了 998 点低点。

2006 年 4 月 27 日加息，贷款利率升 0.27%，次日沪市涨 1.66%。

2006 年 8 月 18 日加息，存款利率升 0.27%，贷款利率升 0.27%。周一(8 月 21 日)上证综指大幅低开 32.56 点(−2.04%)，此后一路攀升，尾盘微涨 0.20%收盘。

这几次加息的时间离我们比较近，与股市运行趋势的关系也比较紧密，我专门作了加息与上证综指的运行叠加图，分析两者之间究竟有多大相关性。从图 14-14 中可以看出，发生在熊市中的两次加息和发生在牛市中的两次加息，短期对股市会有影响，但中长期趋势的力量是强大的，很难改变股市自身的运行规律。特别是牛市中的加息消息公布后，市场往往倾向于理解为“利空出尽是利好”，从而产生一波新的上涨行情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

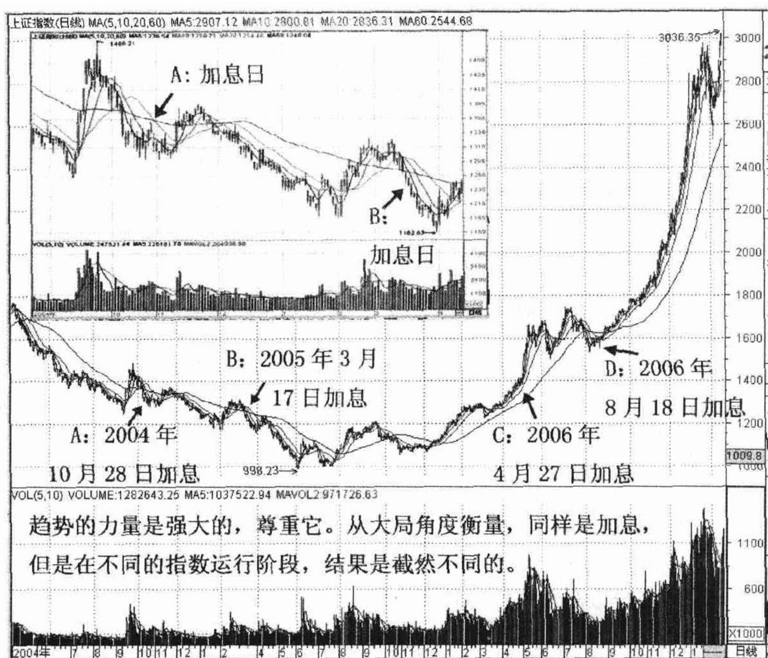


图 14-14 熊市中的两次加息（A 和 B 点）和牛市中的两次加息（C 和 D 点）

未雨绸缪不光可以对加息之类的情况提前思考对策，股市暴跌也会成为许多市场高手赚大钱的机会，关键看投资者是否想清楚了相关的对策、是否具备了丰富的经验和广阔的视野。市场大师杰克·史瓦格（Jack Schwager）写了一本很有名的书——《股市奇才》（*Market Wizards*），记录了一些成功基金经理人的故事，其中就不乏善于针对消息、暴涨暴跌之类异动情况采取正确对策的市场老手。

史瓦格在书中讲了两则故事：

都铎期货基金（Tudor Futures Fund）总裁保罗·都铎·琼斯在 1987 年 10 月美国“黑色星期一”的股市暴跌中大赚了一笔。他在 10 月 19 日道·琼斯工业平均指数暴跌之际买进了股票，同时准确地预测到了美国政府对股市恐慌所作的反应而购买了大量债券。他意识到政府会通过降低利率来救市，这会刺激债券价格上涨。都铎的预测完全正确，他为自己和客户大赚了一笔。

另一位从 1987 年证券市场暴跌中获大利的投资人是布鲁斯·考夫纳（Bruce Kovner），他主要从事货币和期货交易。和都铎一样，他静下心来忖度美国政府会如何应对华尔街上的风云变幻。他也想到了美国政府会通过降息来帮助股市投资者树立信心，刺激经济增长。这些举动会令美元走低，而其他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国家不太可能采取措施维护美元不使其下跌。所以，他下赌注做了美元外汇空头期货，大赚了一把。

都铎和考夫纳两人的故事说明，机遇总是眷顾有准备的头脑，很多看似突然而至的消息，只有平时注重积累的辛勤努力者，才能够把握住。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十五章　心魔和心智

2006年第六届“中期杯”期货实盘交易大赛，冠军指导者谢磊先生在三个月时间内，以784.48%令人叹为观止的盈利率获得大赛的第一名。在谈及他成功的秘诀时，他推荐了一本书——《战胜华尔街》，是美国大师约翰·玛吉写的关于成功投资的心理学与哲学的著作。约翰·玛吉在该书的菲页写道：“股票操作的实质是一场心理游戏，既是与市场本身的角逐，更是与内心顽固自我的心智对抗。阻碍你做出成功投资的，正是你潜移默化中习得的思维定势和误导性习惯。正确的观念＋正确的习惯＋正确的分析技术＝长期净收益。”虽然这本书在很多人眼里有些晦涩、难懂，像一本心理学教材，但只要读透读懂上面这段话，就会为我们提供一笔莫大的智慧财富。阻碍我们通往辉煌业绩殿堂的障碍之一，就是顽固且不良的性格和交易习惯。

“市场先生”，智慧先生

巴菲特和他的老师本·格雷厄姆把市场形象地称为“市场先生”，并认为它是位疯疯癫癫的精神病患者。但是我倒情愿把市场称为“智慧先生”。市场有脉搏在律动，每天的走势并非杂乱无章，只是很多人对它研究不够，没有找到市场感觉而已。惟有尊重市场走势，积极乐观地用心感悟，不要耍脾气和固执己见。大师巴菲特买入最有价值的优质公司股权，以长线股东的身份持有股票，平均持股时间长达17年。所以，他根本不用看盘，但是要在市场中搏杀的投机者，最好还是尊重市场先生。所以，请不要对市场怀有敌对情绪，巴菲特可以嘲笑它有精神病，但我们不能如此，我们要用心感悟它的脉动，时日长久后就会培养成一种心有灵犀的看盘感觉。

市场趋势是走出来的，不是猜出来的，任何臆测、希望和恐慌都是不良的心理。人类行为本身就是理性和非理性的矛盾结合体。冷静、客观的大视野者，可以把握股市的长期趋势，但不可能改变忽高忽低的大众情绪。动荡的金融市场涨会涨过头，跌也会跌过头，专家操作稍有失误也会败走“麦城”，所以市场上只有赢家和输家，而没有专家，这就是财富游戏的真谛。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多变的市场对应的是投机者多变的心态和行动策略，获利是一件好事情，但并非是一件有教育意义、能够真正开启心智的事情。因为赚了钱的人就像热恋中的情侣，凡是好的都会加到自己和对方的身上，不太会考虑这种成功究竟带有多少幸运的成分，自己所谓的高招或成功操作策略是否真的正确、值得一以贯之。金融市场风险无处不在，赚钱像一枚硬币的正面，反面就是亏钱，也只有身处失败境地才是开启心智的难得时刻。真正的高手是从个体或群体性的亏损中逐渐成长起来的，承受亏损的煎熬是心理要克服的第一重难关。此刻不要紧闭眼睛，关闭难得的“学习之门”。睁大眼睛盯着亏损，熬过艰难的时刻，才会明白要学会掌握精明的策略和方法，不断总结经验教训，永远不跟市场和亏损呕气。惟有拥有良好的心态，不断学习总结，尊重市场趋势才能最终成功。

不同的时刻应该灵活地采用不同的对策和方法，该价值投资就投资，该狡猾投机就投机，千万不要“心有疑虑”、狐疑不决。从操作的技巧上，“短线是银”、“涨停板敢死队”、“波段为王”、炒作垃圾股、新股暴利、做空对冲，这些都是投机者用来投机赚钱的方式方法，本身没有对错，惟有运用得是否熟练和恰当。最讨厌那些根本没花心思研究它们的评论者，或者稍加尝试“火中取栗”而被烫手的人，像树梢上停着的鸟，冲着地面上打架的老虎和狮子发出“投机”呵“投机”的嚷嚷。

大家应该多些逆向思维，掌握正确的思考方法。报纸、电视、电台上天天报道的消息，您听到了，别人也同样听到了，关键在于处理和解读的方法。短线、波段和以各种方式入市的投机者都要学会尊重市场，不要枉自猜测价值和价格，正所谓“情人眼里出西施”，市场愿意支付的价格并不以人的意志为转移，要学会不跟市场争论价格到底应该是多少。

股民的毛病有多少？

《老子》言“祸兮福所倚，福兮祸所伏”，经验是靠赔钱赔出来的，因为在顺风顺水的盈利阶段，人们很容易带着“障眼布”，很难客观公正地听取和吸收不同的意见和善意的提醒。所以，从亏损中总结经验教训是我们每天盘后必须完成的“家庭作业”。我坚持每天反省和总结，除了翻阅涨跌幅排行榜盘等复盘工作，还记日记、写小结，至今已经记了厚厚十几本笔记。

关于股民们容易犯的错误，网上铺天盖地到处都是，有些文章东拼西凑搞出50条、100条经验教训。太多也不好，这里摘录美国股票大师威廉·欧奈尔（William O’Nell）在《笑傲股市》第八章“投资人常犯的19种错误”中列举的19条吧：

威廉·欧奈尔说：要想在股市上获得成功，必须避免那些通常是由业绩很差的投资者犯下的典型19种错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一、在亏损较小和处于合理范围内的时候，仍固执地持有股票。

二、买处于跌势的股票，更有可能后果惨痛。

三、买入时向下摊平而不向上摊平，白白将资金押在原已错误的投资决定上。

四、总是买很多那些每股单价极低的股票，而不是少量的每股单价较高的股票。

五、总想在短时间内不费力气就赚到钱。太贪心、太急功近利，却未做好充分准备。

六、依据小道消息、传言、情报及其他信息渠道、顾问公司的建议或者是从电视节目上看见的所谓市场专家的意见来做投资选择。

七、考虑到股息或低市盈率因素而选择二流股票。

八、由于误用不正确的选股标准，总是入不了门，也不知如何去寻找一只成功的股票。

九、买自己熟悉的老公司的股票。

十、不会识别和利用有用的信息和建议。

十一、不使用图表进行分析，也不敢买入正创高价的股票。

十二、一有小赚就获利退场，却紧守住赔钱的股票。

十三、过多地考虑税负和手续费问题。

十四、把时间都花在决定买哪些股票上，而一旦做出投资决策后，却又不知道该在何时、何种情况下卖出这些股票。

十五、没有认识到，购买那些得到专业投资机构认可的质量较好的公司股票非常重要，以及运用图表分析去证实所选股票和投资时机的正确性也是非常重要的。

十六、由于寄希望于通过某种途径一夜致富，而过于依赖期权和期货进行投机。

十七、在做出购买和售出指令时，极少按照现行价格交易，总喜欢进行限价。

十八、在应做出决策时犹豫不决，没有方针原则。

十九、不能客观地看待股票，很多人都按照自己的偏好和某种习惯来看股票。

有人说："一千个读者就有一千个哈姆雷特，但哈姆雷特不会变成李尔王。"这句话揭示了文艺欣赏中差异性和一致性的统一。每个人容易犯的错误只有自己最清楚，有些是共同的毛病，有些是很个性化的毛病，依照我的看法，真正可以称得上毛病的是学了、听懂了，但是实战中仍然难以克服的缺点。以这个标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

准衡量的话，除去因为经验缺乏而必定会犯的错误，每个人真正要克服的心理和性格缺点不太多，但是往往很顽固，需要勇于承认和面对，这方面谁都帮不了您。以我为例，我会在每一本记录股市心得的笔记本的扉页上用黑色记号笔写下粗粗的几行字，包括近阶段最困扰我的障碍、最难克服的心魔、最宝贵的经验等。

信心和“羊群效应”

2007 年 2 月 14 日的《中国证券报》刊登了一篇文章——《基金安渡赎回潮》，记录了前段时间暴跌时那触目惊心的盘面背后的故事。在大跌市道中，基金公司承受了较大的赎回压力，一些规模较大的基金公司一天内就被赎走了十几个亿，规模较小的基金管理公司也被赎走了数亿。有关市场人士介绍说，在一些银行网点，当时赎回基金的人很多，排成了长队。银行人士很担心，安排基民排队尽量排在银行网点以内，以免排出门外引起更多基民的连锁反应。基金发行最疯狂的时候，一天发几百亿元十分容易，暴跌之后一天之内就冒出十几亿元的巨额赎回，“赎得人直哆嗦”(业内人士用这样的词语来形容)。股票进主升浪的暴涨也是这样。例如，金发科技在 2006 年底至 2007 年初的那波主升行情，我亲眼目睹了这只有上百亿流通盘的股票，因为机构大量集中持有，早盘开盘不久竟然被区区几百手的买单打出 7%的涨幅，然而还是同样的公司，其股价却在 2007 年 3 月 20 日分配方案 10 送 10 除权当日的 33 元上运行了大半年的时间，至当年 10 月末最后一日仍徘徊在 32 元。公司的基本面仍是一样良好，公布了预计 2007 年中期净利润与上年同期相比增长 50%以上的公告，但是没有主力领队的“羊群效应”上抬价格，基本面再好的公司股价也难涨。

关于“羊群效应”的解释，投资大师格雷厄姆在《证券分析》中为我们讲了一则寓言故事：一位石油大亨死后获准升入天堂，但是在天堂的门口被圣·彼得拦住了。圣·彼得告诉了他一个糟糕的消息：“虽然你生前的善行足以让你有资格升入天堂，但天堂里分配给石油大亨居住的地方已经爆满了，我无法把你安插进去。”这位石油大亨听完，想了一会后对圣·彼得说：“能否让我进去跟那些住在天堂的人们讲一句话?”在得到同意后，这位石油大亨就对着天堂里的人大喊：“地狱里发现石油了!”听闻消息后，天堂里所有的石油业者都争先恐后、蜂拥奔向地狱。圣·彼得看到这种情况非常吃惊，恭请这位石油大亨进入天堂。但是，这位石油大亨迟疑了一会说：“不了，我想我还是跟那些人一起到地狱去碰碰运气吧，没准真有石油呢。”

“羊群效应”(herd behavior)，比喻人都有一种从众心理，从众心理很容易导致盲从，而盲从往往会使人陷入骗局或遭到失败。羊群是一种很散乱的组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们头脑硬加的线条。同样道理，股市的走势图也一样扑朔迷离，随便拿一张图表让你猜后继的走势，往往与看上面四幅图一样，很难有确切的把握。光凭图表瞎蒙的话，我赞成“股市随机漫步理论”，但如果有基本面、技术指标做参考的话，我们操作的准确性就大大提高了。但是即便如此，我们仍会碰上后继走势难以把握或信心不足的时刻，此时请尽量记住大师江恩的教诲，江恩“二十四条”法则中有一条：“When in doubt, get out, and don’t get in when in doubt.”（当心存疑虑时，请抽身离开，不要进入。）

一般来说，比较重大的趋势不可能在很短时间内发生反转，往往需要一定的时间才能集聚反转所需的能量。在这种动荡不安、市场信心不足、持续盈利模式丧失的阶段，轻仓甚至空仓观望往往是最好的选择。这就像迷雾天在高速公路上开车，视线不佳、前方情况不明，首先应该采取的对策是减速慢行，适时的休养生息是为了有更充沛的能量迎接下一波行情。

当我们感到困惑迷茫、搞不清楚当刻股市复杂的运行方向时，不要理睬报纸上、电视里怎么说，不要管多空双方“口水仗”怎么打，果断地减仓甚至空仓，及时落袋为安、退出观望是上策。此刻盘面再混乱、再无序对我们而言就没有太大风险，没有困惑可言了。当然，这句话说说容易，真正做到很难。一是金融市场经常会给人以困惑迷茫的感觉，二是贪婪的赚钱心理是更大的心理障碍。对这两点我也没有什么更好的建议，经验是需要不断实践、逐渐积累的，适度的贪婪之心从另一角度讲也给人以好胜的上进心和激情，但这个时候主要应该考虑如何不亏钱。

买盘四档 4444

我认为未来的股市分析应该强调心理面分析的重要性，股票的长期趋势靠基本面，买卖点的管理靠技术面，而中短期趋势的强弱则主要由消息面和心理面所主导。某些极端情况下，情绪化和心理预期的强弱决定了这场价格博弈游戏的精彩程度。

2007 年 9 月 28 日是国庆节前的最后一个交易日，连续多日缩量调整的阴霾被一根旱地拔葱式的创新高的大阳线驱散，盘中个股呈普涨局面。对诸如季度末、重要节庆假期、年末最后一个交易日等重要时间节点的盘面表现，我历来十分重视，会仔细复盘。在这些交易日表现出乎意料的个股，往往是下阶段表现不俗的大牛股。果然，我在涨停板排行榜中发现了有趣的现象（见图 15-2）。

在图 15-2 中，从中国远洋的②至⑤买盘的封单数字来看，“4444”乐谱上的读音就是“发发发发”，当日个股普涨，买盘①已经封了巨量65 129手，所以后四

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

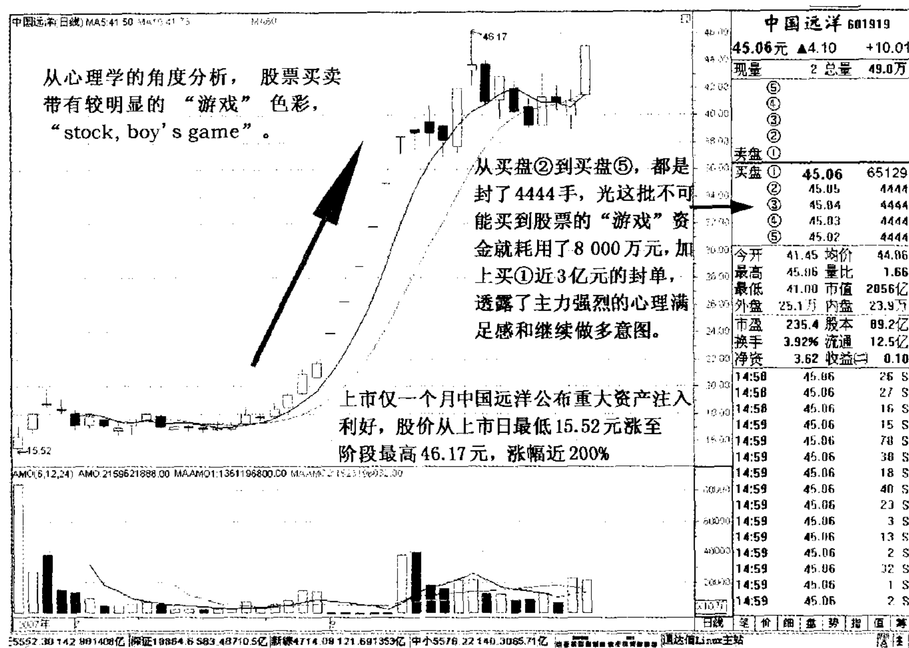


图 15-2 买盘四档 4444

档买盘几乎是不可能买到股票的，而后四档的趣味挂单数字应该并非简单的巧合，只能理解成资金实力强大的主力在刻意玩闹的吉利数字游戏。我从“心理面”的角度理解，为它总结了三点经验：

第一，游戏人生，游戏股票，买卖中释放的激情。股票买卖除了要学会估值，学会技术分析，还必须明白股票短线买卖更是一场心理层面的游戏。我记得曾看过一部在美国国家地理频道(National Geographic Channel)播放的记录片，名叫 *Weapon*，*Boy's Toy*(《武器，男孩的游戏》)，套用在这里就叫“股票，男孩的游戏(Stock，Boy's Toy)”，当然这里的男孩是泛指。对于投机者而言，明白这一点很重要，一个参与游戏的从众者，进行理性的价值投资是很重要的，但参与者强烈的心理预期对股价的短期涨跌影响明显，那才是游戏中影响价格波动力度强弱的主要因素。没有众多铁杆拥趸者，股价就不会因为你争我夺而向上猛窜。

第二，强势股带来巨大的满足感，会吸引更多加入者。一只上市仅一个多月的股票，短期能够带来近200%的涨幅，各方参与主力的心理满足程度是溢于言表的，所以，为这只股票继续做些“4444”的感情游戏也就在情理之中了。这种好股票，正因为既有业绩支撑，又造就了一大批盈利可观的参与者，所以群众

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基础很好，未来逢低调整之际就会吸引不断加入的新投机者或“回头客”。对于像我这样的股市“寻宝者”来说，既然发现了这种情况，它就一定是我节后关注和操作的投机品种之一。

第三，如履薄冰，多份谨慎。从财大气粗的主力的刻意为之，我又品出主力贪婪、骄奢的味道。财大气粗者往往比较霸道，虚怀若谷的美德在他们身上好像很难得。所以，我一直记得提醒自己要“战战兢兢，如履薄冰”。乾卦居《易经》六十四卦之首，其上九之爻曰：“亢龙有悔，盈不可久也。”回想起来，从古至今、由中及外，中经开、德隆、南方证券、美国长期资本管理公司等，哪一个不是财大气粗、大胆凶悍、不按牌理出牌的主，可最终都没落下好结果。这种事情曾经发生过，未来仍会发生，多一份平和谨慎的心态是在股市、期市立身之根本。

投机预期

“心理预期”这四个字蕴含着短线的财富，预期良好的股票与朦朦胧胧的消息面配合，常常能带来短线丰厚的获利。“千金难买牛回头”，心理预期成泡影的好股票往往会因为失望情绪而导致短线暴跌，这更给一直等待中线买点的趋势资金提供了难得的逢低建仓机会，这两种情绪都有案例可分析。

2007 年的中国航天航空界有两件大事：其一为 6 月 1 日西昌卫星发射中心用“长征三号甲”将“鑫诺三号”通信卫星送入太空；其二为 10 月 24 日西星卫星发射中心用“长征三号甲”将“嫦娥一号”探月卫星送入太空。作为沪深股市最正宗的卫星概念股——中国卫星，在卫星发射前的一个月分别做了两次精彩的股价“上窜下跳”表演(见图 15-3)。

从图 15-3 中可以看出，平时一向走势慢慢腾腾的中国卫星，在 2007 年上半年大盘指数接近翻番、个股行情火爆的大背景下，它始终涨涨跌跌，以正负 20%～30%的上推箱体曲折向上挺进，但是至 2007 年 5 月 11 日，该股一反常态，早盘快速冲高暴涨，收涨停板，随后股价火箭式向上窜升，拉出一波主升浪。当时上市公司还刊登了股票交易异常波动公告，劝戒投资者不要听风就是雨。2007 年 6 月 2 日《上海证券报》整版文章《“鑫诺三号”升空，卫星产业机遇挑战并存》公布，但先知先觉的主力已经提前在“5. 30”暴跌前的 5 月 28 日拉出高位大阴线，短线暴涨幅度达 75%。之后股价呈大三浪快速暴跌，短线跌幅也高达 43%以上。

2007 年 10 月 24 日“嫦娥一号”探月卫星送入太空前的一个月，该股故伎重演，短线又有一波暴涨，只是上涨幅度比第一次小，为 35%，但完成股价发射任务的中国卫星下跌速度也极快，几乎跌破 250 天年线，最大跌幅高达 38%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

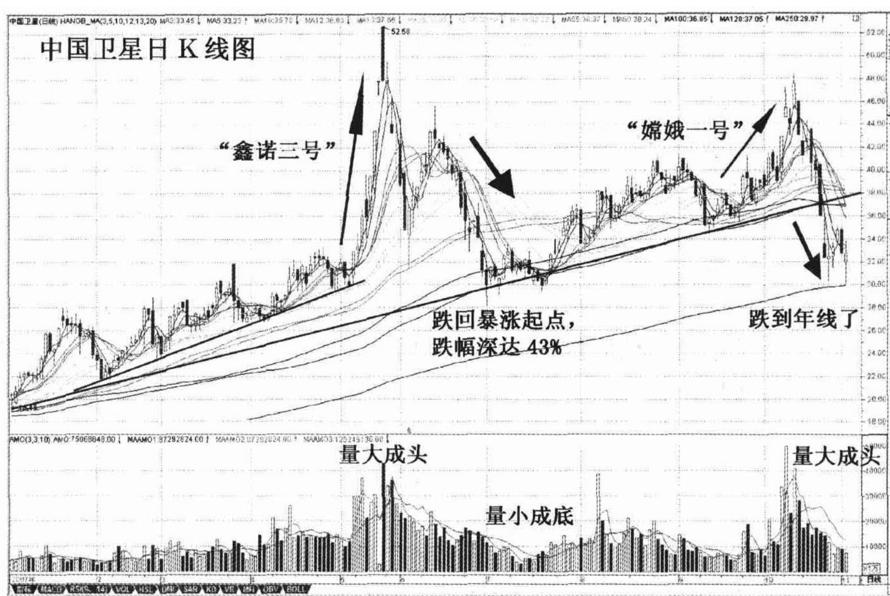


图 15-3 中国卫星的两次"发射升空"

这个案例是股票依靠市场良好的心理预期发动的快速涨跌行情的典型代表。

下面这则案例就令参与各方不那么开心了。都说股改是藏宝、送宝游戏，各方面投资者满怀着良好的预期，兴冲冲地参与了深圳龙头股——深发展A的股改。2006年5月29日，深发展A刊登股改方案说明书，停牌将近一个月。7月18日股改方案投票表决结果揭晓，股改方案未获股东会议表决通过，美好的心理预期破灭导致次日复牌后股价直接以跌停开盘，随后几天投资者继续用脚投票，汹涌的抛盘丝毫不顾及该股的基本面，短短几天时间跌幅高达30%（见图15-4）。

仔细研究一下深发展A连续暴跌的理由，不由得令人感慨，该公司的股改方案不伦不类，机构投资者用脚投票，全国各大财经媒体一致口诛笔伐、严加声讨，普通投资者更难以摆脱"羊群效应"的束缚，用脚投票行为也就在情理之中了。

这种非理性的、由心理失望导致的价格波动通常不会顾及基本面的好坏，尽管一直以来深发展A都是深市的龙头绩优股，尽管就在2006年7月5日该股刚刚发布预计2006年下半年净利润同比增长150%～200%的重大利好公告。"事后诸葛亮"们会评论说，要养成正确的思维方式，养成"人弃我取"的逆向思维习惯，坚决买入或持有基本面良好的股票，这种话总是说比做容易。此

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

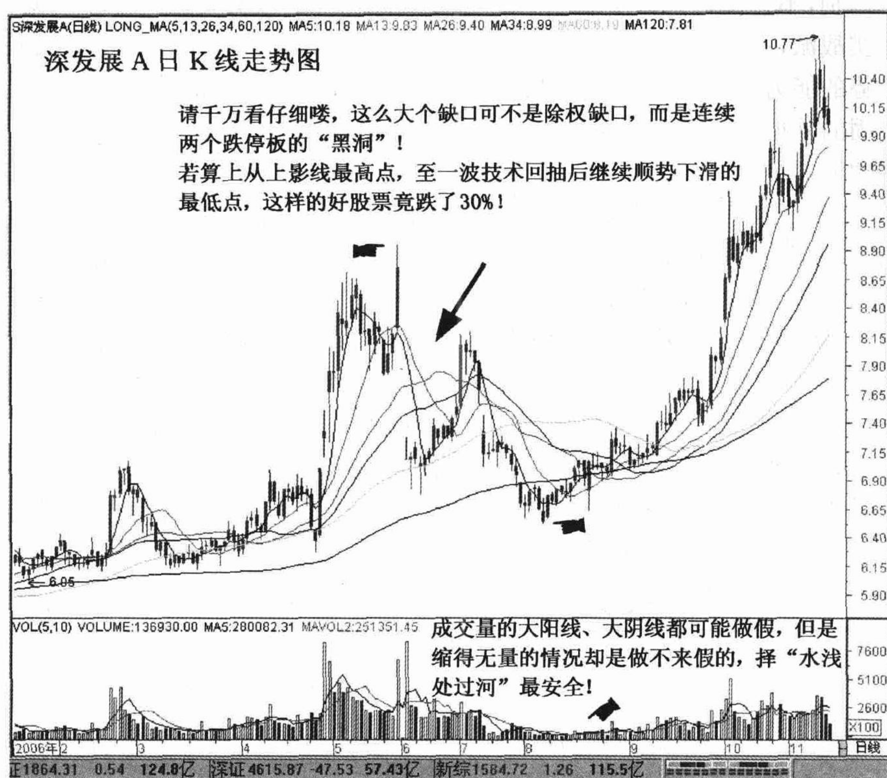


图 15-4 深发展 A，一场预期失望的股改

处，我为大家做一番事后总结，希望我们以史为鉴，能够成为将来类似事件重演时的“事前诸葛亮”。

因无知而生畏

大师江恩在《如何从商品期货交易中获利》一书中，谈到“希望与恐惧”时说了一段话很经典的话，但有很长时间我并不真正明白其中的道理，直到某个阶段才豁然开朗，感觉欣喜万分。他说：“在我所有的著作中，我经常写到这个，但我还是认为无论我怎么重复这一点都不过分。一般人买进商品是因为他们希望商品价格会上涨，或者是因为某人告诉他们商品价格会上涨。这么做是最危险的。永远不要依据希望而交易。幻想比任何其他东西更能毁灭人。研究市场，并判断趋势。面对事实，在你交易时，依据事实交易，消除希望。”

任何太情绪化的东西，都是一个高手成长路上的绊脚石。一流高手与普通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人的区别，不是技术指标知道多少、金融书看了多少，而是心境、心态的控制力。作为实战派，不管手上满仓或者空仓，都不应该过多影响客观公正地判断行情和趋势的能力。不要心存希望和恐惧，可以有自己的看法和见解，但尽量放弃太顽固的陈见和自以为是的想法，按照规则交易，顺应趋势交易，这种境界才是高手的境界。

临近新年、五一、国庆长假，总有股民朋友、期货同道打来电话交流、讨论对目前阶段运行趋势的看法，讨论春节期间持股还是持币。相比期货市场的零和博弈，我更喜欢股票市场的价值与价格的交替表现。我在期货交易方面有三条风险自律底线：其一，除非特别有利的时机，否则投入交易的资金不超过可用资金的 80%；其二，不允许被“瓮中捉鳖”反扣在涨跌停板内；其三，绝对不允许接到追加保证金之类的黑色电话。期货市场更加注重出入场的时机，对于没有现货背景的投机者，没有很大的把握则空仓过节更安全和放心，这是一种良好的投机习惯。当然我可能略保守了些，仔细分析近两年长假前后期货交易品种的涨跌幅度统计表，还是有些看头的（见表 15-1）。

表 15-1　　近两年长假前后期货交易品种的涨跌幅度统计表　　单位：元

节日前后	沪铜	沪铝	天胶	白糖	大豆	玉米	燃料油
2005/02/04	29 374	16 246	12 555	未上市	2 534	1 156	2 039
春节后首日	29 992	16 358	12 719		2 586	1 160	2 051
涨跌	618	112	164		52	4	12
相对幅度(%)	2.1	0.69	1.31		2.05	0.35	0.59
2005/04/29	32 585	16 838	12 565	—	3 054	1 294	2 599
五一节后首日	32 908	16 844	12 784		3 074	1 286	2 604
涨跌	323	6	219		20	−7	5
相对幅度(%)	0.99	0.04	1.74		0.66	0.54	0.19
2005/09/30	35 724	16 585	17 530	—	2 722	1 254	3 260
十一节后首日	27 040	16 729	18 131		2 729	1 279	3 236
涨跌	1 316	144	601		7	25	−24
相对幅度(%)	3.68	0.87	3.43		0.28	1.99	−0.74
2006/01/27	45 731	21 402	22 146	6 016	2 704	1 431	3 435
春节后首日	47 456	21 841	22 720	6 238	2 780	1 480	3 571
涨跌	1 725	439	574	222	76	49	136
相对幅度(%)	3.77	2.05	2.59	3.69	2.81	3.42	3.96
2006/04/28	67 762	21 535	21 631	4 743	2 623	1 420	3 667
五一节后首日	69 883	22 117	22 160	4 739	2 628	1 422	3 694
涨跌	2 121	582	529	−4	5	2	27
相对幅度(%)	3.13	2.70	2.45	−0.08	0.19	0.14	0.74
2006/09/29	70 908	19 856	19 059	3 368	2 555	1 405	2 933
十一节后首日	70 177	19 896	19 467	3 446	2 545	1 416	2 959
涨跌	−731	39	408	77	−10	11	26
相对幅度(%)	−1.03	0.19	2.14	2.29	−0.39	0.78	0.89

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表格内的数字是枯燥的，但通过认真地统计和分析不同品种节日前后的走势，就会知道持不持仓过节就并不会是一件值得太多担忧甚至恐惧的事情。因为，消除希望和恐惧的好方法之一就是更加熟悉所交易的对象和品种，熟悉不同品种价格波动的规律。不久股指期货即将推出，该品种上市后，您也需像上面表格那样做一张上证综指、沪深 300 指数的节日前后涨跌幅度统计表。作为股指期货的现货标的物，如果您不关心指数在长假前后的运行规律，那么在股指期货方面的持仓会令人在节日期间忐忑不安。股市心理学中，贪婪和恐惧两个词出现的频率最高。因为经验不多、认识不深刻，甚至根本不知道自己在干什么，所以才会心生恐惧或贪心不足。平时功课做足了就懂得如何尊重市场规律了，就会按事先想好的对策操作，这样也就没了那份莫名其妙的紧张和刺激（见表 15-2）。

表 15-2　　近两年长假前后股票指数涨跌幅度统计表　　单位：元

节日前后收盘价	上证综指	沪深 300 指数
2005/02/04	1 296	未推出
春节后首日	1 278	
涨跌	9.88	
相对幅度(%)	0.78	
2005/04/29	1 159	932
五一节后首日	1 130	909
涨跌	−28.32	−23.23
相对幅度(%)	−2.44	−2.49
2005/09/30	1 155	917
十一节后首日	1 138	907
涨跌	−16.66	−10.07
相对幅度(%)	−1.44	−1.10
2006/01/25	1 258	1 009
春节后首日	1 287	1 033
涨跌	29.58	23.63
相对幅度(%)	2.35	2.34
2006/04/28	1 440	1 172
五一节后首日	1 497	1 218
涨跌	56.88	46.09
相对幅度(%)	3.95	3.93
2006/09/29	1 752	1 403
十一节后首日	1 785	1 436
涨跌	32.97	32.80
相对幅度(%)	1.88	2.34

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股市长假后的表现可分三种情况：其一"延续"型，节前是明显的下降或上升通道，节后大多顺延着继续推进。其二"烟花升空"型，节后最初的一两个交易日，行情犹如节日礼花般升空，跳涨一下，虽然首日升幅不可谓不大，但如果第二天、第三天不能有效跟进的话，那么回落盘整走势在所避免，这种类型最典型的走势出现在 2006 年 1 月 25 日春节前后。其三"势如破竹"上升型，这种走势完全改变了节前的节奏，容易出现在上涨途中。如果节前仓位较轻，千万大胆些，第一时间介入，满仓操作，典型走势为 2006 年五一节后的指数表现。

每每进行上述这类数据的整理和统计时，我都对大师的江恩心怀感激之情。江恩的著作，几乎本本都是一大堆高点低点、上涨下跌时间的统计。很多人不以为然，读不透，认为这些都是过时的陈年数据，没有用。但是我体会到了大师江恩的一片苦心。"吃得苦中苦，方为人上人"，花了足够多的心思去观察、记录、分析，成功总归会到来。否则连指数现在是多少点、上涨 3%意味着什么都搞不明白的话，那对盘中的涨跌可能有迷雾中前行的感觉。

因贪婪而无畏

令人心智迷失而贪欲大盛的原因之一，就是金融投机活动从来不缺发大财的故事，听多了就理所当然地以为赚钱是件容易的事情，心态自然也就十分浮躁，将风险警示、正确的财富观念全都抛到了九霄云外。投资是一门严肃、复杂的学问，但是在一些媒体或者好夸大者的包装加工下，成功投资的故事越来越像娱乐圈的"八卦"新闻。

有一本讲期货投资案例的书，我清楚地记得这本书是我进入金融投资界最初买的一批书。当时对是非对错仍缺乏辨别能力的我，本着学习案例提高战绩的心态，很认真地阅读了全书。里面有两则案例令我记忆深刻，现拿来跟大家讨论一下。书中有一则案例标题为：如何在期货市场上赚一万倍。如此耸人听闻的标题，诱导我们做了一回美梦，书上说以 20%的年盈利能力，从 10 万元到成为百万富翁，需要 13 年，而从百万富翁成为千万富翁又需要 13 年，而从千万富翁到亿万富翁，还需要 12 年。而如果我们水平提高的话，年收益 100%，每跨一个台阶周期缩短到只需 3～4 年。所以，书上建议我们要稳定盈利，也就是说最好每年收益率 100%。

当时我还只是一个初出道的"小牛犊"，这则案例对一贯刻苦好学、聪明自信的我影响可谓深远。不知不觉中，我会在平时的商务应酬中放出狂话，诸如"一个优秀的操盘手，每年不赚个 100%那是不称职的"等。经历几番大起大落的折磨，我终于懂得了什么叫股海沉浮，也明白了为什么老交易员会像老司机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一样，开车时间越长越小心谨慎。孔夫子教导我们要“讷于言而敏于行”，做人做事都应该少给人“半瓶子晃荡”的感觉。

另一则案例标题：她创造了奇迹。说有一位徐女士，在短短 3 个月内创造了广州期货界的神话，让 50 万元资金增长了 20 多倍！那时海南中商所推出了棕榈油期货，徐女士正好有 5 年现货经验，逮到一个棕榈油价格出奇低的历史大机遇。这个故事的其他部分我就不复述了，写这个故事的人想象力很丰富，有一段像写电影剧本一样描写得栩栩如生，读来令人喷饭。

（徐女士做多）有一天，棕榈油的价格封在涨停，她突然接到一个不速之客的电话，对方自称是这次行情的主力空头，他直截了当地问徐女士是否是这次的主力多头，得到肯定的回答后，他接着问行情接下来会怎么走。徐女士大声回答：“涨”。电话那边传来了一声绝望的喊叫：“那我怎么办?”徐女士回答：“你只有砍仓啊，明天我不封涨停，你砍出来吧！”第二天对方果然砍仓离场，徐女士顺势平了大部分的仓位。

一个只有 50 万元资金的柔弱女子，三个月时间使之增长 20 倍，还说什么“明天我不封涨停，你砍出来吧！”期市里面的主力和大户，你们都到哪儿去了?您可能要笑我会跟这种故事较劲，小股民、小期民，入市初，性本善，如果只怀有美好的愿景而根本不懂得风险为何物那是最危险的。掏钱买了你的书，书写得好或坏是一回事情，但是千万别忽悠别人。股市期市有风险，入市需谨慎。写书和做事都要有原则，不要轻易透支信誉度。

“发大财”的故事肯定是有的，但是总想“一夜暴富”就绝对不是好心态。就好比一块钱币的两个面，暴富的另一面就是巨亏，特别在期货市场，更加应该平心静气，戒除“大赌一把”的想法。追求暴富的想法，常常是“一枕黄粱”，来得快去得更快，要不得的。说至此，讲个禅宗的“梦中白布”故事给大家听。《笑禅录》云：有个呆子，梦中拾到一匹白布，紧紧地抱着。天一亮醒来，头没梳，脸没洗，赶着跑到染匠家，急急地嚷：“我有匹布，请你们染颜色。”染匠说：“那你把布拿来呀。”这个呆子低头一看，才恍然大悟地说：“唉呀！不对，原来是我昨晚做的梦。”《圆觉经》云：“此无明者，非实有体，如梦中人，梦时非无，及至于醒，了无所得。”颂曰：

这个人痴不当痴，有人梦布便缝衣。

更嗔布恶思罗绮，问是梦么答曰非。

表 15-3 是巴菲特与索罗斯这两位大师 1969～2002 年总共 33 年的年回报业绩，时间的长河已经足够证明这两位大师是金融市场的长跑冠军。这张表我看过好多遍，既为大师输给标普 500 指数的年份而可惜，更欣赏大师的佳绩而自勉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 15-3　　巴菲特与索罗斯 1969～2002 年投资回报率

年份	伯克夏公司	量子基金	标准普尔 500 指数	年份	伯克夏公司	量子基金	标准普尔 500 指数
1969	16.2%	29.38%	−8.4%	1986	26.1%	42.12%	18.6%
1970	12.0%	17.50%	3.9%	1987	19.5%	14.13%	5.1%
1971	16.4%	20.32%	14.6%	1988	20.1%	10.14%	16.6%
1972	21.7%	42.16%	18.9%	1989	44.4%	31.64%	31.7%
1973	4.7%	8.35%	−14.8%	1990	7.4%	29.57%	−3.1%
1974	5.5%	17.51%	−26.4%	1991	39.6%	53.30%	30.5%
1975	21.9%	27.58%	37.2%	1992	20.3%	68.11%	7.6%
1976	59.3%	61.90%	23.6%	1993	14.3%	63.25%	10.1%
1977	31.9%	31.17%	−7.4%	1994	13.9%	3.95%	1.3%
1978	24.0%	55.12%	6.4%	1995	43.1%	39.04%	37.6%
1979	35.7%	59.06%	18.2%	1996	31.8%	−1.48%	23.0%
1980	19.3%	102.56%	32.3%	1997	34.1%	17.13%	33.4%
1981	31.4%	−22.88%	−5.0%	1998	48.3%	12.17%	28.6%
1982	40.0%	56.86%	21.4%	1999	0.5%	34.65%	21.0%
1983	32.3%	24.95%	22.4%	2000	6.5%	−15.0%	−9.1%
1984	13.6%	9.4%	6.1%	2001	−6.2%	13.80%	−13.0%
1985	48.2%	122.19%	31.6%	2002	10%	−0.05%	−22.1%

如果以上述两则案例中所宣称的“每年收益率需达到 100%”才能成为百万、千万、亿万富翁的标准来衡量，巴菲特的业绩没有一年超过 100%，仅有 1 年超过 50%！巴菲特长达 46 年(含早期)的年均复利率为 23.5%。索罗斯量子基金的上下起落更大一些，没超过标普 500 指数的年份有 8 年，在 33 年中超过 100%也仅有 2 年，超过 50%以上有 7 年，总共 9 年。33 年间索罗斯年均复利率为 28.6%，而标准普尔 500 指数的年均复利率仅为 9.8%。

上述这些投资收益的数据是实实在在、经受了时间考验的，不像天上的流星划过夜空一闪而现。中国在各个行业都不缺“流星”，能否经受住时间的考验是个大问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第十六章　心情故事

股市的基本面、技术面分析，都有很系统的方法和指标，惟独心理面，虽然有很多人在研究，但是仍难成系统。这也难怪，情绪变化无形无色，难以名状，个性差异极大，却对行为决策极为重要。我不准备在本书最末章节做太多说教，还是说些心情故事吧，毕竟心路历程是没法手把手教的，贵在大家一起求索。

墨菲法则，大山一重又一重

对于金融市场，我始终怀有敬畏之心。无论投资还是投机，都是一门遗憾并快乐着的艺术，而并非一门精准的科学。我热爱这个行业，甘愿为它奉献一生的激情。但是我也常常感到遗憾和失意，这其中有自身的错误和失算，还有“墨菲法则”(Murphy's law)在发挥着作用。关于“墨菲法则”的最经典解说是：假如某天早晨你在房内吃早餐，一不小心将一片一面涂有黄油和果酱的面包掉在新地毯上了，你担心黏乎乎的酱可能会弄脏地毯，常常就是那涂抹果酱的一面落在地毯上。也就是说：你担心什么事情可能出错，它偏偏就会发生。

“墨菲法则”(Murphy's law)的英文原话是：If anything can go wrong, it will. 这句谚语可以从一则故事说起。以前有一名叫墨菲的空军工程师，认定他的某位同事是个倒霉蛋，所以在他的同事前去修理飞机时像发咒一样说了句话：“如果一件事情有可能被弄糟，让他去做就一定会弄糟。”果不其然，倒霉蛋真的“屋漏偏逢连夜雨”，以后这句话就迅速流传到了世界各地。在流传扩散的过程中，这句咒语逐渐失去它原有的局限性，演变成各种各样的形式和生活场景。

股票、期货交易员要时刻小心提防这句咒语，有些不幸的事情总会在不经意间发生。我们以为自己越来越聪明，解决问题的手段越来越高明，但是容易犯错误是人类与生俱来的弱点，更何况有些麻烦会不请自来，就连交易大师也经常会碰上“墨菲法则”的打击。请往下看美国期货交易大师斯坦利·克罗、威廉指标发明人拉瑞·威廉姆斯记录的两段发生在他们身上的真实故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【故事一】克罗和糖

那时克罗刚年过三十，急着建立名声，让大家知道他是位很优秀的分析师和交易者，于是他苦苦等待某些几乎百分之百会成功的机会，才把客户和朋友的钱投人其中。终于，千载难逢的稳赢良机来了，那就是当时的食糖期货。当时的期货糖价，单是麻布袋成本加上装糖的人工费就超过袋里面所装的糖的价值，以那么低的价格买进，他怎么可能亏钱呢？他把自己的假设检查了一遍又一遍，尽己所能地研究市场、研究图形，向同行讨教。一切的求证结果都令他十分满意，于是他便开始下单买入，并撰写报告和市场快讯通告广大客户。那段时间他不眠不休，一天工作12～14个小时，为自己和客户攒下了庞大的糖多头头寸，当时他的买入价格是2美元。

但是，他没有把墨菲法则算进去！买入后的市场价格并没有像他所想的那样上升，反而继续向下一直跌到1.33美元。克罗就这样眼睁睁地看着这种不可思议的事情发生，而那一周因为亏损了1/3仓位，必须追缴保证金，目瞪口呆的他终于接受了这个事实。尽管以后救兵到来，在随后的五年中大牛市将价格一直推升到60美元出头的高点，但是他却差点倒在黎明前最黑暗的日子里。这个教训留给了他受用一生的风险警示作用，此后他也因此成长为一名以技术交易为主的大师级人物。

【故事二】威廉姆斯和牛肉

威廉指标的创始人叫拉瑞·威廉姆斯。1974年他判断牛肉价格会暴涨，所以在每磅43美分的价位大量买进。他自认为很熟悉牛肉的内在价值，以这样的价格买进一定远低于它的价值。所以，当价格跌至40美分、38美分时他又抢着买进，但是眼巴巴地看着价格一路暴跌到35美分、30美分，最后跌到28美分。他这位大师就这样在28美分暴仓出局，不到30天内损失约300万美元。两个月以后，牛肉的价格飙升到每磅60美分以上，但是他已出局了。

以为能够稳操胜券的交易却让他惨败，以至于这位发明了大量技术指标的作者在感叹价格涨跌无常、任何事情都可能在买卖后发生之际，特别用黑体字在《短线交易秘诀》里写下了这段警示性的话：“价值就像美女，是情人眼中的西施。作为一名交易员，千万记住别去预测真正的价值，因为市场价值就是市场愿意支付的价格。”

歪读书，读歪书

我们积累投资经验的过程中，书籍始终扮演着极为重要的角色。我是一位读着成吨的证券金融类书籍，并且结合实战逐渐成熟起来的投机者，有一番话

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想要一吐为快。我们必须理性地面对神化大师的现象，正是由于人们盲目地崇拜和追随，在验证大师们“过去的”、一定“前提条件”下的成功经验时，走上了一条不断试错、不断遭受挫折的赔钱之路。我是小字辈，虽然也会点评大师，但是权威性肯定很差。那么大师们彼此之间的互相评价、不同策略和观点的对照，应该能够从不同的角度启示我们，令我们更理性地对待大师和大师的投资经验。

大师要一分为二看待，千万不能搞偶像崇拜，盲目吹嘘大师们的交易经验、法则有多么灵验。例如，我们现在仍经常听电视、电台中的分析师教授大家葛兰维尔的移动平均线交叉的“八大法则”，其实这位“大师”早就当着德国证券之父安德烈·科斯托兰尼的面承认自己是个狡猾的骗子。这两位大师之间的轶事被披露在科斯托兰尼的《一个投机者的告白》一书中。书中说葛兰维尔以小贩吆喝的方式自我宣传，在正确预测，或者确切地说是猜出道·琼斯工业平均指数会回跌 30 点后，他成为了证券交易大师。葛兰维尔在一次公开辩论会上自我吹嘘说：“科斯托兰尼先生说，他 100 次中有 51 次是对的，便很满足了。这简直是在开玩笑，我 100 次都是对的，我也不像科斯托兰尼那样说‘我想’或‘我认为’，我说‘我知道’。”但是有意思的是，当他们两人单独在小沙龙时，葛兰维尔向科斯托兰尼承认：“科斯托兰尼先生，您知道，我是个狡猾的骗子！”（《金钱游戏》第 163～164 页）

杰西·里费莫尔(Jesse Livermore)的名字广为中国的投资者所熟悉，在美国的股票史上他是一位十分传奇的人物，随着他的大作《股票大作手操盘术》被翻译成中文，他的名字仿佛伴随中国股市和期市的成长，成为新手和老手学习的对象。这位大师取得数次辉煌战绩的确是事实，但是他几度因为过度自信、过度投机而最后破产也是事实。最终他的结局很悲惨，在又一次破产后无法承受失败的打击而自杀身亡。大师江恩对里费莫尔的结局有过一段精辟的评价：“里费莫尔在赚了很多很多钱以后，自杀身亡，死时他实际上是破产了。为什么一个像里费莫尔这样赚了好几百万的人却不能保护这些所得？这是因为，每一次他都是那么贪婪，都会有同样的成为一个伟大的人并拥有能操纵市场能力的欲望。他想着去操纵市场，但他没法预料到天有不测风云，结果那种不可预料的事情真的发生了并且将来仍会发生，所以，最终他输掉了他的钱。”（译自 *45 Years In Wall Street*，第 117 页）

理查·丹尼斯和他的“海龟法则”在期货界十分有名，我听课好多次，国内的一些专家、被请来传授经验的操盘高手，以此为交易规则讲给初入期货行当的人听，网络上更是很多人出售所谓的“原版海龟法则”公式、书籍。实战中更有大胆的人，因为听进一句“大师的这个方法和理念是完全可以复制的，只要你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

坚守原则照着做，就一定能投资成功”。可怜的散户们在赚大钱发大财的信念下，依葫芦画瓢搞起“大师交易系统”。国内有一本叫《投资市场秘诀——超级操盘手培训教程》的书将这则故事描绘得很生动，标题是“400 美元赚 2 亿的神话，讲述丹尼斯追随趋势交易原则，靠着借来的 400 美元变魔术般地变成了 2 亿多美金”。成功之余他亲自培训十几个徒弟，他管这些人叫““龟儿们”，并令他们成为美国期货市场的一支生力军，管理的资金达数十亿美元，“海龟帮”的名声也越叫越响。

戳穿这个谎言最好的书是由威廉·格拉切（William Gallacher）所著的一本畅销书《稳操胜算，超级交易员如是说》（Winner Take All：*A Top Commodity Trader Tells like it is*）。所谓的令那些徒弟们每个人都赚进 1 亿多美元的发大财机密，最后却被他们其中某个人以区区2 500美元的“零花铜钿”给卖了。而他们的师傅丹尼斯也遭遇到滑铁卢，宣布退休并扬言要转行进入政界。

“心灵是哭过的山峰，胸怀像雨后的彩虹，抖落十年征战的风尘，问苍茫股海谁是英雄。多少年波峰浪谷战多空，一涨一跌斗牛熊，多少年长天秋水放歌行，孤舟独帆谁与共。登高处不胜寒，望四周，谁与共。

苍海横流雄心在，胜负成败转头空，心依旧，意正浓，战胜自己是英雄，英雄！英雄！战胜自己是英雄，战胜自己飞越颠峰。”

——词作者：只铁

这是一首降 B 大调 6/8 拍的歌曲，叫《征战英雄》，收录于《短线英雄》一书的末页。我在钢琴上弹过，颇有几分“风萧萧兮易水寒”的雄浑和苍凉。现在《短线英雄》在书店里仍是一本很热卖的书籍，很多炒股的 BBS 仍经常引用只铁的“铁血短线”四十一条法则，甚至有些短线书籍也整段转抄，足见这位“短线教头”影响力之大。“只铁”是笔名，他的几部短线操作书籍都很畅销，其中《短线英雄》至 2005 年 3 月被印刷了 8 次，总册数为 4.5 万册。在他辉煌的时刻，仅招收几批学员就能收入 400 多万元培训费，被冠以全国短线培训总教头的封号。

只是可惜，这位教头的职业生涯很短命，2003 年 8 月的《证券市场周刊》推出封面文章《股市神道》，独家揭露一帮在股市中开工作室代客理财、招会员助庄为虐、著书立说传授歪经、耍尽花招从股民腰包骗钱的“大师们”的内幕。愤怒的股民拍案而起，向北京朝阳刑警支队、深圳市公安局举报。只铁是否被判刑服法不得而知，但是媒体的揭发已经令“大师”成了过街老鼠。老底被检举揭发，只铁的闹剧以网上一篇黑色幽默感十足的文章拉下大幕。深圳新闻网“地矿工人如何变成炒股‘大师’”。

“只铁老家四川，公安局档案资料显示，只铁全名……四川省宜宾市南岸地质矿产局工人，其身份证号码 512501641223×××。据当地人讲：‘啥子炒股大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

师，以前还不跟我一样进矿山，只是后来他辞职了到上海打工，听说卖什么书，还在报纸上打广告。'"

那只初恋的股票

我的故事中，有这样一段酸涩的经历。2006 年 6～7 月股市相当动荡，随着股权分置改革接近尾声，新股发行的闸门打开，各种利好利空消息错综复杂。主流的观点都认为大盘虽然会调整，但幅度不会很大。由于我也持此观点，所以不太情愿减仓。并且那时头脑中正在进行着激烈的长线还是短线风格的斗争，根本想不清究竟是中长线坚定持有价值股票好呢，还是忙进忙出做短线或波段来得划算。账户上则是 10 多天来为自己和管理的客户账户大量买入的 G 士兰微股票。当时买入的理由有几大点：

(1)我经常根据周线选股，该股周 K 线很诱人，阳线实体慢慢推升，小阴调整时明显缩量。当初我 8 元多买入山东铝业，持股到 16 元抛售的周 K 线就是这种图形。

(2)电子元器件行业进入景气周期，行业内上市公司业绩大增。而 G 士兰微一季报预告 2006 年上半年累计净利润比上一年同期增加 50%以上，并且该公司在 6 月被调入上证 180 指数及沪深 300 指数样本股票。

(3)公司在国内半导体和集成电器领域排名数一数二，拥有诸多自主知识产权产品，具备 LED 新能源概念。

这只股票我以前买过，那是在 2003 年 12 月底，那时我刚进股市，第一本读的股票书籍竟然是在回国途中，在美国机场随手买的彼得·林奇的 *One Up on Wall Street*(《战胜华尔街》)。大师在书中教了我一条投资窍门：选公司名称读起来最拗口，有几家机构关注但并不是很热门的业绩增长股！于是，士兰微就成了我的初恋情人。买入后不久该股就一路上涨，至 2004 年 4 月 9 日该股创下当时 48.70 元沪深股市最高价。所以，这次老情人见面分外亲热，我也没怎么多想就决定建仓，也没追涨，逢低就买，十几天时间内为几个账户陆陆续续积累了近 50%比例的重仓。事后分析来看，在单只股票上建立那么重的仓位是一件很错误的事情，大师江恩建议我们把资金平均分成 10 份，平均分配对抗风险，持股太分散不好，但只有一两只股票也不合理。

买入 G 士兰微后，它的后继走势十分令人迷惘，该股连续收了三四天缩量十字星。在技术图形上，这种形态是很不妙的，暗示多空在此进入短暂的平衡，后市将有较大的突破性方向，至于是向上还是向下则很难说。当时我很尴尬，刚刚建立的重仓并没有盈利，所以心理上明显偏向看好。《幽灵的礼物》一书告

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

诉了我一种全新的关于止损和出局的观点：在你预期的时间内，市场并没有证明你的选择是对的，那么不要等亏损才止损出局，马上就跳出来，只有善于小输的人才会最终赢大钱。可是我当时并不这么想，牛市捂股要有耐心，坐着才能赚到钱。于是，为了避免频繁交易，我决定等它出现明确的突破方向再说。

电话铃响了，有个朋友约我到宁波去玩，蒋氏故居、雪窦山、野鹤湫都是风水宝地，正合我短暂散散心的意愿。这纷纷扰扰的涨跌令人心烦，潜意识中我也有意回避。那天是周四，中午出发，周日晚回来，仅仅离开盘面一天半时间。周四中午临收盘前，大盘和个股冲高振荡后仍顽强挣扎，我的心情十分矛盾，拿着这么重的仓位出去玩，不要命啦！是大幅减仓还是就这样让它去？此刻我想起了三则故事。

故事一：平时天天盯盘管理资产很少出去游玩的美国股票大师彼得·林奇，在 1987 年 10 月下旬到爱尔兰旅游，但是就在他们游玩的那周道·琼斯工业平均指数遭遇了那次有名的“黑色星期一”，几天内先后跌了 508 点，他管理着的麦哲伦基金(Magellan Fund)100 多万名投资者近 2 亿美元资产遭受了 18%的损失！这个旅游周他过得一塌糊涂，通过隔洋电话忙着指挥旗下基金卖股票以应付赎回风潮，他的原话是：At one point I couldn’t decide if the world was coming to an end, if we were going into a depression, or if thing weren’t nearly as bad as that and only Wall Street was going out of business. 投资市场中谁都怀疑世界末日是否到了。

故事二：期货大师斯坦利·克罗某次买入了大量小麦多头，他在 360 美分大量买入，为自己也为客户买，在 385 美分和 440 美分回调位加码，价格从 360 美分升到 490 美分，浮动利润已经相当丰厚了。此刻克罗仍继续看好，虽然手握巨仓令他心神不安，但是为了避免在价格回调时使自己惊慌平仓出场，他决定出国走走，眼不见心不烦。于是在八九月间他和妻子飞到了瑞士，在郊区租了一间农屋与世隔绝，不接听电话，不阅读报纸上的商品信息，此间小麦涨涨跌跌，最高到了 558 美分，浮动利润又增加了很多。回到纽约两周后，他的精神又紧张得受不了，于是又坐船到布罗克岛和新港游玩了两个星期。再回来后感觉市场有些不对劲了，才平仓离场。这个故事多好呀，“坐”着赚钱，甚至不惜采用鸵鸟政策，眼不见心不烦。

故事三：大名鼎鼎的罗杰斯，他带着女朋友(后来成了他的妻子)，花了 3 年时间，游历了 116 个国家，总行程超过 15 万公里，回来后还写了一本书叫《玩赚地球》，请注意是赚钱的“赚”，不是转一圈又回到原地的“转”。这个故事更对我胃口，金融市场这么险恶，如果投资还能获得自由身，那是何等美妙啊。

这三则故事我思索半天，最后还是决定做一回“鸵鸟”，当时我记得很清楚，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在中午收盘时我合上电脑，自言自语道："要跌就跌吧，看它还能跌到哪里去！"

"墨菲法则，大山一重又一重"，您该猜出结果了吧。担心什么会发生，偏偏什么就会发生。周四中午我关上电脑离开办公室，周四下午一开盘大盘就开始一泻千里大跳水，盘中大多数股票纷纷高台跳水，包括G士兰微在内。周四尚好，仅跌了2.68%，周五跌4.9%，到下周一继续大跌6.98%，惨烈的中级调整行情开始，这就是G士兰微在几天十字星犹豫之后给出的方向，恰好那段时间我在学习大师做鸵鸟，不闻不问，没人看管的账户任由大盘汹涌的折磨。

周一坐回盘面，我头脑昏沉地处理一局残棋。我能怎么做呢，被套后就找借口当做长线投资？等分红？等解套？我开始主动止损了。由于我的仓位很大，而G士兰微好像吃了"泻药"，连个反弹都没有就一路向下，盘口根本没有像样一点的大单买盘承接，上方的卖盘倒是"倒挂金钟"越来越低。估计我的一连串不计价位的卖单也大了些，跌！跌！跌！它仿佛就要一头撞跌停板了，卖得我手都软了，出了一半仓就再也下不了手了。周二开盘它极微幅地反弹+1%，又开始绿字变大，我一狠心全部清仓，短短两天半就有14.56%的亏损！

事后想想，专家和大师的成功经验，差异性往往极大，并非都可以"照葫芦画瓢"的。每种方法都有其合理性和适用性，我们应该根据性格和习惯，找到最适合自己的方法，这条摸索求证的道路是书本或别人所没法替代的。想到获利的同时更应该想到亏损，否则就不是一个成熟的投机者。金融市场风险极大，宁可"战战兢兢，如履薄冰"。细节决定成败，关键时刻一点点小错误、小松懈往往会招致意料不到的重大损失。很多事情不怕错，就怕拖，必须把棘手的事情控制在可以控制的程度内，在不确定性面前，要懂得放弃些机会，戒除浮躁的好胜心和贪婪欲。

五内俱裂的沪铜704

投机大师斯波朗迪在谈到墨菲法则时说过，"让你发生亏损的方法至少有50种"。如果说上面的错误仍属于经验不足的话，那么2007年新年第一天我又自摆乌龙，这一次的错误冤枉得我捶胸顿足、胸闷气短。

春节的长假，出于主动规避风险考虑，我将期货上的天然橡胶头寸平仓，心平气和地过个大年。果然春节长假期间，国际期货市场巨浪涛天，基本金属、原油、黄金、农产品整体呈现大幅上涨态势，CBOT大豆涨4.2%、玉米涨6.7%、小麦涨7.8%、LME三月铜涨7.9%、NYMEX原油涨5.2%，黄金更是开始挑战每盎司700美元的大关。新年后的第一个交易日，我选了一个国内盘与外盘关联度最高的沪铜704主力合约，想择机会建几手多单。因为国内铜新年后开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市肯定涨停，第一个涨停板的幅度是4%，还不够外盘的涨幅，很可能会有第二个涨停板。如果外盘继续飙升的话，甚至第三天会继续暴涨。

我想得很美，吃柿子捡软的捏，最好一开盘就挂个篮子排得前面些，或许会有机会在涨停板排队等到“一只红包”。新年第一个交易日的早晨9:00分，沪铜704集合竞价果然以4%的涨停板开出，我眼热心跳，策马扬鞭指挥着金士达的网上报单系统第一时间冲向了涨停板价格排队。在行情波动剧烈的时候期货交易往往讲究下单的速度，如果下单速度稍慢，想要的价格就跑没了，所以各大交易系统都推崇一键闪电下单的功能。

其实当时涨停板上已经挂了5 000多手的买单，我根本不必有此捡“皮夹”的妄想。闪电下单，鼠标点点涨停板，要买的价格就自动填好，再点鼠标“买入”，交易指令就这样完成了。刚点完居然就弹出小提示窗口，“成交”！我心中奇怪，怎么涨停板排成长龙的队伍突然给我让了道，我的买单一进去就成交了？心知不妙，定睛一看，惊得我头顶雷鸣电闪、眼前金星乱冒、心中五内俱轰。那“卖价”和“买价”一上一下挨得很紧，兴许是窗外金色阳光有些扎眼没看清，兴许是春节长假酒喝太多生疏了“卖价”和“买价”的区别。总之，闪电交易的结果是我不是“买入”，而是卖在了涨停板。

沪铜各合约当天都死死封住涨停，相比平时每天平均5万多手的成交量，当日整整一个上午的沪铜704的成交量仅区区36手，全天也不过70手。而我却又一次遭遇了“墨菲法则”，成了冲锋在新年第一天、第一分钟、最前几笔交易的“冤大头”。永远有你想不到的事情会让你发生亏损，要不是办公室还有其他人，我简直要乱吼乱叫了。

整个上午我的心情都很糟糕，眼睛盯着墙上影印的吴昌硕先生83岁手书的“日有喜，岁添福”。旁边放的是总结笔记和心得体会。在2006年最后一天收市后，我还在总结中夸耀自己在期货交易这么险恶的市场中，坚持着风险自律三原则，没有被反扣在涨跌停板内。那么多个交易日，我的确做到了这一点，可是没想到新年第一天、第一分钟的交易，竟以这种方式被捉入瓮中成老鳖。

沪铜的历史走势的确出现过前日涨停板、后一日跌停板，纸上财富“倏忽来”又“倏忽去”的情况。但是，沪铜节日后的走势也出现过连续两天涨停板、第三天仍暴涨并一路上行创下84 530元/吨历史最高价的走势。除非当晚LME三月铜暴跌，否则我在劫难逃。第二天亏钱是肯定的，至于亏多少甚至明天是否能逃得出来那就听天由命了。

第二天的沪铜704果然大幅高开，每吨暴涨2 060元，虽然没有再封涨停板，但造成的损失已经是令我心惊肉跳。好在早盘开出后，沪铜704并未继续大幅上攻，而是有一个较明显的受获利兑现盘平仓的冲高回落，随后企稳平走了大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

半个交易日。

我关注着盘面，由本来急着想止损出局的心态，转而观察比较三个时间点的走势(见图 16-1)。LME 三月铜在 2006 年 4～5 月间的那波暴涨行情，直接导致 2006 年 5 月 8 日中国五一长假后沪铜的连续暴涨，估计在那个长假后空头暴仓者不在少数。但是随后沪铜暴跌，虽大幅反弹，反复振荡，但已是明日黄花、风光不再。所以，2006 年 9 月 7 日，当在欧洲度假的西方基金经理结束长假返回后，拉出了一段暴涨的行情，随后有大幅跳空高开的三颗高位十字星，那三天暴涨的幅度与这次我遭遇的上涨幅度相似。既然我已经有了既成事实的亏损，只要 LME 三月铜没有大幅持续上涨的动能，那么我应该可以赌一把，赌它两天内回调，如果走势仍振荡向上，大不了当天再亏些，在稍晚些时候离场。所以，我决定抱着亏损的头寸继续观察。

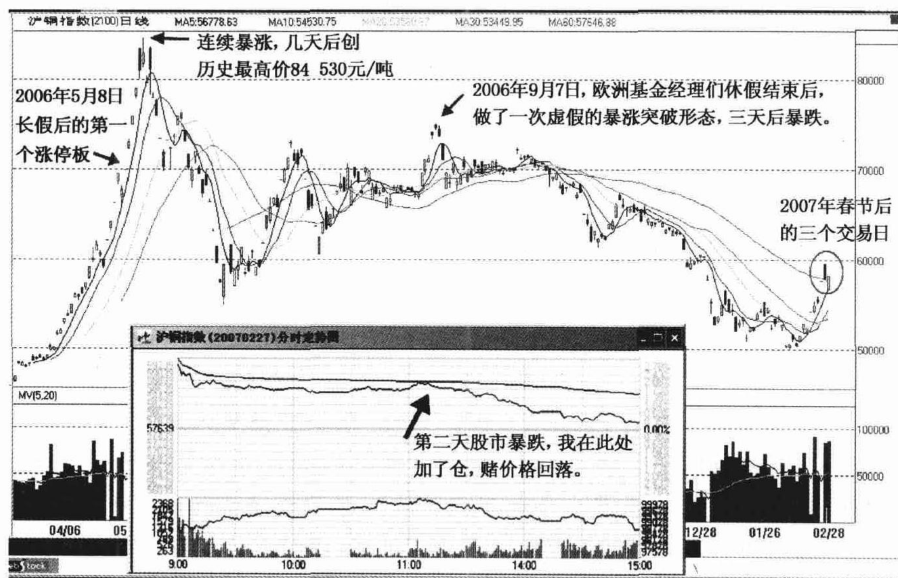


图 16-1 沪铜三次长假后走势

世间的事情，永远是人算不如天算。本来第二天的沪铜可能不会大幅高开低走，如果那样的话我只得在下午止损出局。可是，偏偏上海股市在新年第一天稳稳站上3 000点整数关口后，在新年的第二个交易日突然发生惊天大逆转，当日开盘，股指前一小时走势中规中矩，随后盘中风云突变，股指像层层叠叠的瀑布那样，连续跳水重挫，单日急跌 268.81 点，下跌幅度达到 8.84%，为 1997 年 2 月以来近 10 年最大。深圳股市跌得更惨，跌幅高达 9.29%，盘中几大指数都几近跌停，两市总共有 800 多只股票被砸在跌停板上，当日的跌幅更是创下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了中国股市的 10 年之最!

期货市场受此影响,各品种的多头主力纷纷倒戈,盘中“空”气弥漫。当日上午 11:10,沪铜 704 价格白线轻触黄色的分时均价线后,明显露出疲态。我在出清股票仓位的同时,腾出手来加仓,继续“卖空”沪铜 704 以摊低成本。

第三天的沪铜 704,更是受全球股市“黑色星期二”的影响而大幅低开,开盘价竟然还低于令我五内俱轰的涨停板下方达 790 元/吨之多。算上高位的补仓,我不但没有亏钱,反而意外地将新年第一只红包收入囊中。

当然,我十分欣赏一位优秀的老期货交易员的一句话:“市场上并非每张赔钱的单子都是坏单子,也不是每张赚钱的单子都是好单子。赔要赔得有道理,赚要赚得有章法。”虽然,这张单子令我意外赚了钱,但并非是一张好单子。

魔鬼存在于细节中

西方有一句谚语叫:魔鬼在细节中,天使也在细节中。管理学中谈到“细节决定成败”,做交易更要注重细节。2007 年 1 月我接到一个新客户委托管理的账户,虽然资金量不大,但新年新气象,是件好事。当时的市场已经处在指数阶段运行高位,应该小心谨慎些,但是空仓踏空也是不应该的,所以我想按照计划先建 40%的仓位。这样如果下跌的话,既可以轻松止损,也可以进行 T+0 做高抛低吸的短线行情。

这 40%的仓位该选哪两只股票呢?对着盘面我想了半天,决定仍选择两只大白马:招商银行和万科 A。当时的想法是,这两只个股被绝大多数基金配置了,万一天塌下来,有大个子扛着,不怕。另外,在我准备买入之际,房地产开征土地增值税的风波似乎已经过去了,我的其他账户刚买入的另外一只参与反弹的房地产股票已经大幅反弹。既然暴跌后的房地产板块都开始反弹了,万科 A 这只几乎全国所有基金的重仓股、“大牛股”,应该继续往上走吧,我当时就是这样想的。

那位客户的网上交易系统是海通证券的软件,不太熟,不过,此类软件大同小异,我输入完密码打开就用。买入招商银行,填入价格,并准备动用 40%底仓的一半资金,即总资金的 20%,股数大致一算也就出来了,填入股数。奇怪的是,我填的购买股数变了,当时也没多想,修改重新填一遍,进行“买入”操作,交易指令就这样完成了。万科 A 也是照样再来一遍,20%总资金的股票数量,填入股数,点击“买入”,确认。突然我发现不对,惊得我瞪大了眼睛,怎么成交回执的股票数量那么大,再一查,那 80%资金全变成万科 A 股票,满仓啦!

原来,这款网上交易软件具有自动填写剩余资金可购买股票数量的功能,

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它自动地把我手动输入的数量给修改了。我一下子陷入极其尴尬的境地，这可是刚刚才委托管理的一个账户，万科 A 虽然是只好股票，但是单只股票也不能几乎一下子就建个满仓啊。我建仓股票数量比较集中，但一直遵循“一只板凳四只脚”，平均分配买入四只股票。现在倒好，已经不是脚不脚的问题，这简直单脚踩高跷了。不明原因的旁观者肯定会想，这算是哪门子建仓手法啊！将声誉看得十分重的我，此刻浑身不自在，拿不定主意接下来该怎么办。

当天晚上我明显感到有压力和心事，这是无形中对自己的一种责备。以前这种自摆乌龙的事情也发生过，买入的某只股票，号码输错，结果跑进来一只＊ST股票，我毫不犹豫，第二天开盘五分钟就把它哄走了。可是这次是万科 A，大白马，我想要不稍微等等看，选择合适的时机再做仓位的调整。

仅仅隔了一晚，2007 年 1 月 31 日早新闻又有重大利空消息袭来，《第一财经》新闻报道“房地产调控将强化对症下药”。我心知不妙，刚有些起色的房地产板块，反弹的动能像昙花一现。万科 A 开盘就已经跌了 2％以上，以后逐波下探 4％、5％，我的心一直跟着股价在变，现在卖了肯定不划算，要不要再忍一忍？想想上周五上证综指那根“V”形大反转，宽幅振荡最终虚惊一场。好股票要坚定持有，忙进忙出，等于发神精病，想着想着就没有对万科 A 动手，中午也就收盘了。

下午开盘后，深证成指开始大幅下挫，真的破位了。其实，如果不是这次万科 A 的“自摆乌龙”搞乱情绪，我肯定在上午就严格按照技术操盘纪律，进行减仓操作了。但是，由于顾虑新管理的账户忙进忙出，给人的感觉太草率，所以我一忍再忍。终于，万科 A 下跌了 7％以上，短线操盘严守铁的纪律，必须止损割肉减仓。当天，上证综指大幅下挫 4.92％、深证成指更是大跌 7.62％，前期领涨的金融、地产、钢铁板块全线暴跌。晚上，我在自家楼下的街心花园散步，对自己的轻敌和近阶段的骄傲自满深深自责。

那段时间“心态”这关没过好，玩技术有点走火入魔，贪婪、恋战是我的心魔。在正常运行的走势中，技术很管用，但是如果有重大消息突袭，技术上必须首先谋求自保，买卖的判断依据则应该完全退让给消息面和心理面。“君子不立危墙之下”，像当时房地产板块整体遭受调控政策的利空打击，是真正的下跌，并非主力在做盘面吓唬人，实战中应该以少碰为妙，不等它们跌透，是不宜盲目抢反弹的。而我却定力不够，逆市做单，以为自己技术水平较好而“霸王硬上弓”，明明已经看出来是在做头部，仍倾向于重仓交易，仍没有严格控制仓位，应学会主动放弃一些机会。

此外，没有严格执行纪律和操作风险也是值得总结的经验。“不怕错，就怕拖”是技术派应该遵循的原则。像这次 “自摆乌龙”事件，我应该遵守纪律行事，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买的数量错了，上午开盘不久就应卖出错误的部位，这样就没事了，心态也会很平和。对待大盘的走势也一样，哪刻破位，哪刻减仓。特别是有重大利空消息之时，上策就是应该在第一时间迅速离场，至少也要减一半仓位“作壁上观”。

《菜根谭》云:“恩里由来生害，故快意时须早回头；败后或反成功，故拂心处切莫放手。”古话的确不错，我从书架上拿出这本书放在显眼处，春风得意飘飘然之际，更应该经常看看，提醒自己。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

参考文献

1. 彼得·林奇,约翰·罗瑟查尔德:《战胜华尔街》,刘建位、徐晓杰、李国平译,机械工业出版社 2007 年版。

2. Peter Lynch, John Rothchild. *One Up on Wall Street*. Simon & Schuster, Inc, 2000.

3. 沃伦·巴菲特:《巴菲特致股东的信——股份公司教程》,陈鑫译,机械工业出版社 2006 年版。

4. 阿瑟·辛普森:《幽灵的礼物——神秘操盘手驰骋金融市场的交易规则》,张志浩、关磊译,长阳读书俱乐部。

5. 邱一平:《股市密码》,地震出版社 2002 年版。

6. 格列高里·莫里斯:《蜡烛图精解——股票与期货交易的永恒技术》,杜焱译,中国财政经济出版社 2006 年版。

7. 史蒂夫·尼森:《股票 K 线战法》,宇航出版社 2006 年版。

8. 理查德·J. 特维莱斯,弗兰克·J. 琼斯:《期货交易实用指南》,周刚、王化斌译,经济科学出版社 2000 年版。

9. 乔治·安杰尔:《短线狙击手》,张翎、吴均译,广东经济出版社 2006 年版。

10. 安迪·凯斯勒:《华尔街的肉——我从股市绞肉机中死里逃生》,李芳龄译,上海人民出版社 2006 年版。

11. W. D. Gann. *45 Years in Wall Street*. Lambert Gann Publisher, 1976.

12. 约瑟夫·提格:《标准普尔教你做好长期投资》,罗耀宗译,中国财政经济出版社 2006 年版。

13. 威廉·D. 江恩:《如何从商品期货交易中获利》,李国平译,机械工业出版社 2007 年版。

14. 奥利弗·瓦莱士,格雷格·卡普拉:《短线交易大师——工具和策略》,张丹丹译,地震出版社 2006 年版。

15. Steven B. Achelis. *Technical Analysis from A to Z*. 2nd ed. McGraw-Hill, 2000。

16. 拉里·威廉姆斯:《短线交易秘诀》,穆瑞年、张玲、李剑燕等译,机械工业出版社 2006 年版。

17. 杰克·伯恩斯坦:《市场大师》,马向、方俊、王芳译,东北财经大学出版社 2003 年版。

18. 小罗伯特·R. 普莱切特:《征服熊市——在股票市场中生存与辉煌》,中国劳动社会保障出版社 2006 年版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

19. William J. O' Neil. *24 Essential Lessons for Investment Success*. McGraw-Hill，2000。

20. [美]蒂姆·科勒，[荷]马克·戈德哈特，[美]戴维·威赛尔斯：《价值评估——公司价值的衡量与管理》，高建、魏平、朱晓龙等译，电子工业出版社 2007 年版。

21. 约翰·玛吉：《战胜华尔街》，吴溪译，机械工业出版社 2003 年版。

22. 哈里·S. 登特：《下一个大泡泡——如何在历史上最大的牛市中获利》，阮一峰译，中国社会科学出版社 2005 年版。

23. [澳]戴若·顾比：《趋势交易大师》，任波、陈静译，地震出版社 2005 年版。

24. [德]安德烈·科斯托兰尼：《金钱游戏，一个投机者的告白》，张建军译，地震出版社 2004 年版。

25. 一舟：《价量实战技术精要》，地震出版社 2005 年版。

26. 斯蒂芬·W. 比加洛：《蜡烛图方法》，杨永新、陈金荣等译，机械工业出版社 2005 年版。

27. 刘建位：《巴菲特如何选择超级明星股》，机械工业出版社 2006 年版。

28. 格里·格瑞，帕特里克·古萨蒂斯，兰德·伍瑞奇：《股票价值评估——简单、量化的股票价值评估方法》，于春海、詹燕萍、谢静译，中国财政经济出版社 2004 年版。

29. 伯纳德·鲍莫尔：《经济指标解读》，徐国兴、申涛译，中国人民大学出版社 2005 年版。

30. R. J. 苏克：《赢家——华尔街顶级基金经理人》，杨培雷等译，上海财经大学出版社 2006 年版。

31. 吉姆·柯林斯，杰里·波勒斯：《基业长青》，真如译，中信出版社 2005 年版。

32. 本杰明·格雷厄姆，戴维·多德：《证券分析》，邱巍等译，海南出版社 1999 年版。

33. 安迪·基尔帕特里克：《投资圣经——巴菲特的真实故事精选》(中英文对照本)，何玉柱等译，机械工业出版社 2007 年版。

34. 吴晓求：《证券投资分析》，中国人民大学出版社 2001 年版。

35. 托马斯·彼得斯，罗伯特·沃特曼：《追求卓越》，北京天下风经济研究所译，中央编译出版社 2004 年版。

36. 梁小民：《话经济学人》，中国社会科学出版社 2004 年版。

37. 罗格·洛温斯坦：《赌金者——长期资本管理公司(LTCM)的升腾与陨落》，孟立慧译，上海远东出版社 2006 年版。

38. [加拿大]鲍达民，[墨西哥]罗伯特·纽厄尔，[美]格雷戈里·威尔逊：《危险的市场——金融危机中的管理之道》，钱滨、江波、环球友联翻译公司译，经济科学出版社 2005 年版。

39. [澳]马克·泰尔：《巴菲特与索罗斯的投资习惯》，乔江涛译，中信出版社 2005 年版。

40. 杰克·施瓦格：《股市奇才》，张帅译，海南出版社、三环出版社 2006 年版。

41. 褚决海、李辉等：《石油期货交易》，中国金融出版社 2006 年版。

42. Michael Durbin. *All about Derivatives*. McGraw-Hill，2006。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

43. 罗伯特·斯坦:《打开格林斯潘的公文包》,纪肖鹏译,中信出版社 2003 年版。

44. 中国期货业协会:《期货市场教程》,中国财政经济出版社 2006 年版。

45. 约翰·墨菲:《按图索金——如何追踪市场趋势》,邵峰、邵雷、蒋少岳译,译林出版社 2007 年版。

46. Charles Le Beau, David W. Lucas. *Computer Analysis of the Futures Market*. McGraw-Hill,1992。

47. 罗伯特·D. 爱德华,约翰·迈吉,W. H. C. 巴塞提:《股市趋势技术分析》,程鹏等译,中国发展出版社 2004 年版。

48. 约翰·墨菲:《期货市场技术分析》,丁圣元译,地震出版社 2005 年版。

49. 傅子恒:《证券分析师眼中的财务指标》(修订版),经济管理出版社 2006 年版。

50. 斯坦利·克罗:《克罗谈投资策略——神奇的墨菲法则》,刘福寿等译,中国经济出版社 2003 年版。

51. Max Gunther:《苏黎士投机定律》,俞济群译,我国台湾书籍大陆影印本。

52. Tushar S. Chande, Stanley Krol. *The New Technical Trader—Boost your Profit by plugging into the latest Indicators*. John Wiley & Sons, Inc,1994。

53. 威廉·江恩:《江恩选股方略》,田继鸣、胡怀栋译,清华大学出版社 2006 年版。

54. 尹宏,胡红霞:《股海罗盘——技术指标全面解析与实战技巧》,经济管理出版社 2005 年版。

55. 杨基鸿:《价量经典》,广东经济出版社 2007 年版。

56. [日本]菲阿里,炭谷道孝:《1000%的男人——期货冠军奇迹的买卖方法》,朱元曾、王虹译,中国三峡出版社 2006 年版。

57. 穿杨:《盘口内经——股价瞬间起涨盘面语言破译》,企业管理出版社 2002 年版。

58. 威廉·欧奈尔:《笑傲股市》,户才和译,中国财政经济出版社 2007 年版。

59. William R. Gallacher:《稳操胜算》,我国台湾书籍大陆影印本。

60. 利弗莫尔:《股票大作手操盘术》,丁圣元译,企业管理出版社 2003 年版。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后　记

大凡写书的人，大多会在后记中发一些感慨，回顾如何辛苦，心怀感激云云。在本书进入最后扫尾的阶段，我在某处清静茶楼奋笔疾书。说是奋笔，其实也就是敲打电脑键盘。茶楼上下三层，客人稀少，我所处的顶层仅我一人而已，我特地关照服务员调轻了《江南丝竹》的背景音乐，好让我集中心思写作。现在科技发达，无线上网等手段一应俱全，我一边整理着各章节内容，一边习惯性地时不时关注一下盘面行情走势。

喝茶多了，总有解手方便的时候，也就短短一两分钟的事情，楼层又空无一人，我没有太多顾虑，任由电脑、参考书籍等摊了一桌。就这样我晃荡着进了厕所，想着很快就会出来。出来后我意识到不对，放在桌上的笔记本电脑变魔术般不翼而飞，我眼冒金星，浑身像抽了筋似的瘫软成一滩。我的天那，这不是一台笔记本电脑的问题，我近两年呕心沥血的所有章节、辛苦制作的大量图表、做程式化交易的软件模型、自编指标、实盘交易账户和密码，统统都在这台笔记本电脑里了。虽然书的许多章节也有过备份，但那是较早的未经修缮的零散版本，要想再写的话需要重新倾注心血，那时情绪是何等挫折和沮丧啊！我浑身直冒冷汗，身躯像挤瘪了气的皮球直直地坠向无底的黑洞。我拼命地挥舞着双手双脚想捞住一根救命稻草，我惊醒了，浑身冷汗湿透，原来是一场恶梦！

像我们这样以键盘和屏幕为生的人，笔记本电脑是不能出一丁点事情的，所以我痛恨编制病毒程序的家伙，痛恨偷窃笔记本电脑的小偷。虽说电脑是有价的，但毁坏了辛苦努力的成果才是令人痛心疾首的事。梦醒后我一咕噜从床上爬起来，探头看到书房中的电脑仍安然无恙，这才又放心地倒床沉沉睡去。梦中，柳宗元的《捕蛇者说》中的一些句段跳入脑海："悍吏之来吾乡，叫嚣乎东西，隳突乎南北，哗然而骇者，虽鸡狗不得宁焉。吾恂恂而起，视其缶，而吾蛇尚存，则弛然而卧。"

梁小民教授在《话经济学人》中讲了一则笑话：某游客在食人族居住的岛上旅行，见人脑专卖店标的价格是：艺术家每磅 9 元，哲学家 12 元，科学家 15 元，经济学家 219 元。问其故，店主说，经济学家大多无脑，物以稀为贵，价格自然就高。梁教授分析说，可能是冒牌的经济学家太多了，没有太多人敢冒充物理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学家，但有很多人会自称或被称为经济学家。股市也恰恰是适合的温床，因为能讲得头头是道的人很多。

我算什么呢？股评家、股市专家、实战高手？我恐怕都不愿意带上这些高帽子。《后汉书·黄琼传》："《阳春》之曲，和者必寡；盛名之下，其实难副。"金融市场中只有输家和赢家，没有专家。我一直以这句话警示自己，所以能少说就少说，给帽子也不能戴。序言中，我为了吸引一下眼球，号称自己是"成吨读书"的刻苦之人。后记中，我则担心自己会成为一架"读书机器"。对于一个敢拍着胸脯说"我读了成吨的股票、期货等各类金融书籍"的狂生，您可能会投以赞许的目光，而我却感到自已给自己戴上了不堪重负的枷锁，沉重而累赘，贪多嚼不烂且迂腐。大师华罗庚在《学与识》一文中谈到"由薄到厚"和"由厚到薄"之间的关系。他说要真正打好基础，有两个必经的过程，即"由薄到厚"和"由厚到薄"的过程。"由薄到厚"是学习、接受的过程，"由厚到薄"是消化、提炼的过程。"学"并不到此为止，"懂"并不到此为透，不经过长期的实践检验，是难以将学到的东西经过咀嚼和消化、融会贯通而真正领悟。学数学需如此，学金融也需如此。

智永禅师，晋王羲之的七世孙，闭门研习书法三十余年，写秃的毛笔头达五簏之多，埋成坟丘题词"退笔冢"。其后索书者踏破门槛，因以铁皮裹之，人称"铁门限"。我以这种精神为楷模，在本书的写作过程中也没有松懈和怠慢，把自己认为正确的东西奉献了出来。近两年来，我每天长时间地盯盘和写书，用眼太甚以至近视和散光度数不断加深，从这个角度衡量，我是对得起广大读者的。

如今，我的这本"大杂烩"式的菜肴端上了桌，尽管它经过了我认真刻苦地折腾和摆弄，但是味道怎么样，只有等待看官和评委们打分。挂一漏万、斧正错误之类的套话我就不多说了，期盼能听到忠恳的批评意见，那将是促使我反思和继续勇往直前的动力。"天行健，君子以自强不息。"对我而言，这是一场没有终点的长跑，我热爱金融行业，此生往后的激情和热忱都将奉献给它，虽然路途绝不会平坦，但我们必将一路跑得越来越精彩。

从书海中扬帆，在实战中磨炼，投资价值，投机价格。在此我想吐露内心的些许不安和真诚恳求，希望这本冠之以"投机"之名的书籍，千万不要诱导新入市的股民养成不良的交易习惯。我的切身经验告诉我，一旦错误、顽固的交易陋习养成后，要想改正和戒除是件相当痛苦的事情，就像牛皮癣，难以根除且容易复发。这里再引用德国证券之父安德烈·科斯托兰尼在《金钱游戏》中的一段话。如果我写的这本书中很多内容是错误的话，那么科斯托兰尼的金玉良言就是解药，是指点迷津的甘霖。若干年后，希望我们都能感觉到，大师的寥寥数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

语能抵得上成吨的破书、烂书。如果那样的话，我这本书还有一个最后的使命，我曾开玩笑说，厚书可以用来当锅垫。

投资者:证券市场中的长跑者

我承认，投资者用少量金额，不会在短期内成为百万富翁，但长期来看他却能够累积出巨额财产。世界上最著名的投资者沃伦·巴菲特，通过投资成为美国第二富有的人。尽管如此，大多数的投机人士仍然以为只有不断买进卖出，才能赚大钱。

我该诚实建议每位读者加入投资者的行列。在从事证券交易的人当中，以平均水准来看，投资者的表现最好，因为即使是投机家，也只有少数是赢家。如果我的话够权威，能让读者盲目听从(但我对此不抱幻想)，本书到此也可结束了。

——安德烈·科斯托兰尼

最后，真诚感谢上海财经大学出版社编辑的辛苦劳动，为本书的成稿和出版付出了大量的辛苦工作。本文的技术分析图表截图，主要取自通达信公司的股票交易软件，很普通的那种，网上可以免费下载;期货交易软件主要是文华财经、富远行情两款，在此一并致谢。

韩愈是唐代的大文豪，名列“唐宋八大家”之首。本人与古人同名同姓，那是托了父亲给我起名之福，很容易给人留下深刻印象。只是一个是1 000多年以前写词作诗的文学家，而我却是搏击在股市、期市的资金管理者。尽管如此，仍愿他老人家保佑我吧!

韩　愈

2008 年 5 月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

天下熙熙，皆为利来，
天下攘攘，皆为利往。

——《史记·货殖列传》

本社网址：www.sufep.com


ISBN 978-7-5642-0232-3
9 787564 202323 >
定价：29.00 元